

Årsrapport 2004



ROCKWOOL®
FIRESAFE INSULATION

De udsagn om fremtiden, der er indeholdt i denne rapport, herunder forventet salg og indtjening, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerhed og kan påvirkes af faktorer, som influerer på koncernens aktiviteter, for eksempel globale økonomiske forhold, herunder rente- og valutaudvikling, råmaterialesituation, produktions- og distributionsrelaterede problemer, kontraktbrud eller ikke-forventet kontraktophør, prisnedsættelser som følge af markedsdirigerede prisnedsættelser, markedets accept af nye produkter, lanceringer af konkurrerende produkter og andre uforudsete faktorer.



Indhold

Forretningsgrundlag	3	Koncernens styring af finansielle risici	38
Femårsoversigt	4	Anvendt regnskabspraksis	40
Koncernprofil	5	Resultatopgørelse	45
Rockwool koncernens mål	6	Balance - Aktiver	46
Årsberetning for 2004	8	Balance - Passiver	47
Bestyrelse & direktion	12	Pengestrømsopgørelse	48
Corporate governance	13	Egenkapitalopgørelse	49
Aktionærinformation	14	Segmentregnskab	50
Videnkapital	16	Noter	51
Miljøløsning i vækst – øget fokus på energieffektivitet i bygninger	22	Ledelses- og revisionspåtegning	57
Byggekonjunkturer	28	Adresser	58
Isolering	30		
Systems Division	34		

Rockwool, BuildDesk, Grodan, Jetrock, Klemmrock, Lapinus Fibres, RockDelta, Rockfon, Mono, Fusion, Rockpanel, Rockprime og Roxul er Rockwool koncernens registrerede varemærker.

Fotografer: Thomas Tolstrup; Peter Clausen; Dennis Rosenfeldt; Scanpix/Corbis: Steve Chenn; Photodisc: Tracy Montana/PhotoLink; Getty Images/Images Source.

Grafisk design og produktion: Boje & Mobeck as
Tryk: Schultz Grafisk A/S



Rockwool koncernen skal være kundernes foretrukne leverandør af konkurrencedygtige mærkevareløsninger – herunder ekspertise – som forbedrer energi-effektivitet, brandsikkerhed, akustik og indeklima.

Femårsoversigt

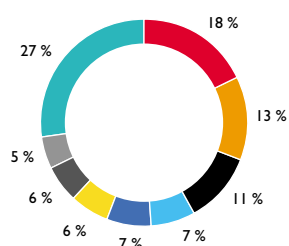
	2000	2001	2002	2003	2004
Resultatposter i DKK mio.:					
Nettoomsætning	7.620,5	7.921,4	7.919,3	8.215,9	9.143,2
EBITDA	991,4	1.052,3	975,5	1.090,7	1.317,8
Resultat af primær drift (EBIT)	212,8	374,2	295,3	490,0	665,8
Finansielle poster	-30,9	-65,7	-77,5	-98,6	-80,1
Resultat før skat	202,9	330,2	237,4	426,3	603,5
Resultat efter skat	120,4	191,3	142,8	267,5	403,0
Årets resultat (efter minoritetsinteresser)	143,4	204,0	131,1	251,8	405,5
Cash flow (fra driftsaktiviteter)	621,2	925,6	856,0	774,9	1.127,4
Balanceposter i DKK mio.:					
Anlægsaktiver	4.216,9	4.485,1	4.508,8	4.339,1	4.481,0
Omsætningsaktiver	2.941,5	2.905,6	2.357,7	2.445,9	2.625,0
Aktiver i alt	7.158,4	7.390,7	6.866,5	6.785,0	7.106,0
Egenkapital	3.939,9	4.100,2	4.124,4	4.138,2	4.501,1
Hensatte forpligtelser	203,3	239,6	286,9	330,4	389,6
Langfristet gæld	985,0	1.394,7	674,7	581,6	384,7
Kortfristet gæld	2.030,1	1.656,2	1.780,5	1.734,8	1.830,6
Øvrige poster i DKK mio.:					
Investeringer og akquisitioner	1.503,3	894,6	782,6	632,5	704,2
Af- og nedskrivninger	778,6	678,1	680,2	600,7	652,0
Forsknings- og udviklingsomkostninger	131,9	146,5	147,6	158,7	161,0
Antal medarbejdere:					
Antal medarbejdere	7.458	7.440	7.169	7.293	7.385
Nøgletal:					
Overskudsgrad	2,8%	4,7%	3,7%	6,0%	7,3%
Resultat pr. aktie på DKK 10	6,5	9,3	6,0	11,5	18,5
Udbytte pr. aktie på DKK 10	3,3	3,3	3,3	3,3	4,0
Cash earnings pr. aktie på DKK 10	28,3	42,1	39,0	35,2	51,3
Indre værdi pr. aktie på DKK 10	178,3	185,1	183,9	188,4	204,9
Afkastningsgrad	4,9%	7,8%	6,0%	10,2%	13,8%
Egenkapitalforrentning	3,7%	5,1%	3,2%	6,2%	9,4%
Soliditet	54,7%	55,0%	58,8%	61,0%	63,3%
Hovedtal i EUR mio.:					
Nettoomsætning	1.022,4	1.065,3	1.066,7	1.103,6	1.229,1
Resultat før skat	27,2	44,4	32,0	57,3	81,1
Resultat efter skat	16,2	25,7	19,2	35,9	54,2
Aktiver i alt	959,2	993,9	924,9	911,4	955,3
Equity capital	524,9	546,9	544,1	555,9	605,1
Investeringer og akquisitioner	201,8	120,3	105,4	85,0	94,7
Af- og nedskrivninger	104,5	91,2	91,6	80,7	87,6
Omregningskurs (ultimokurser)	7,45	7,44	7,42	7,44	7,44

Rockwool koncernen har sit tyngdepunkt i Europa men har også produktion, salg og services i Nordamerika og Asien. Suppleret med et net af forretningsforbindelser når koncernens produkter og løsninger næsten alle dele af kloden.



Koncernen er verdens førende leverandør af produkter og løsninger baseret på stenuld. Løsninger, der først og fremmest sikrer energirigtige og brandsikre bygninger med god akustik og behageligt indeklima, men som også inkluderer dyrkningssubstrater til gartneribranchen, specialfibre til bremsebelægninger og pakninger samt støj- og vibrationsdæmpning omkring trafik anlæg. Omsætningen nåede i 2004 DKK 9,1 mia.

Omsætning fordelt på lande



Rockwool koncernens finansielle mål



Omsætningsvækst

En salgsmængde på 5-10 % om året under forudsætning af uændrede byggekonditioner i Vesteuropa.

I 2004 blev realiseret en vækst på 11 %. Den organiske vækst blev primært drevet af udviklingen i det centrale og østlige Europa. Målet præciseres fremover til 6 %.

Indtjening

En overskudsgrad på 6 % af omsætningen.

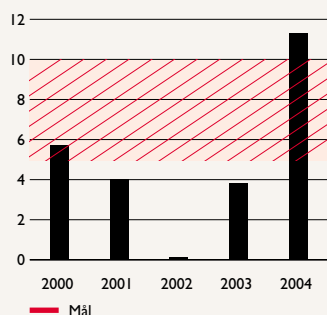
Der blev realiseret en overskudsgrad på 7 %. Sidste år var overskudsgraden 6 %. Stigningen kan henføres til effekten af gennemførte prisstigninger samt en forbedret kapacitetsudnyttelse. Fremover ændres målet fra 6 % til 9 %.

Afkastningsgrad

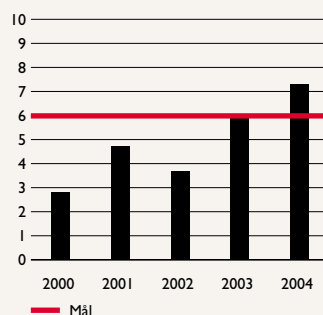
En afkastningsgrad på 10 %.

Der blev i 2004 opnået en afkastningsgrad på 14 %. Stigningen i forhold til sidste års 10 % skyldes, at det forbedrede resultat er opnået uden en tilsvarende stigning i den investerede kapital. Fremover ændres målet til 14 %.

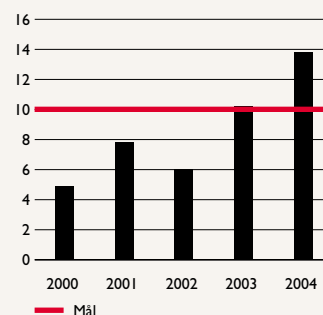
Vækst i nettoomsætning



Overskudsgrad



Afkastningsgrad



Rockwool koncernen har opstillet en række finansielle mål for koncernens langsigtede udvikling. I forhold til sidste år er målene uændrede, men for 2005 er salgsmålet præciseret og rentabilitetsmålene opjusteret, således at målet for overskudsgrad hæves fra 6 % til 9 % og at målet for afkastningsgrad hæves fra 10 % til 14 %.



Investeringer og cash flow

Gennem investeringer at sikre øget effektivitet samt miljømæssige fremskridt i fabrikkerne. Målet er dog, at det frie cash flow bliver mindst 2 % af omsætningen.

Der blev i 2004 gennemført investeringer på DKK 704 mio., hvilket er på niveau med 2003. Det frie cash flow blev herefter på 5 % af omsætningen.

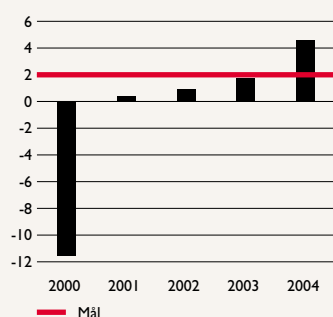
Det langsigtede mål, om at mindst 2 % af omsætningen skal aflejres som frit cash flow, fastholdes.

Soliditet

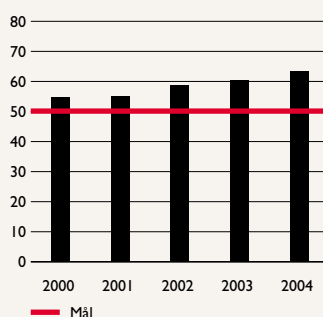
At fastholde soliditeten på minimum 50 % af aktiverne.

Rockwool koncernen havde ved udgangen af 2004 en soliditet på 63 % af aktiverne. Sidste år var soliditeten på 61 %. Målet for 2005 fastholdes på 50 %.

Frit cash flow i % af nettoomsætning



Soliditet



Årsberetning for 2004

- Omsætningen steg 11 % og nåede DKK 9,1 mia.
- EBITDA steg 21 % og nåede DKK 1,3 mia.
- Årets resultat steg 59 % og blev på DKK 405 mio.
- Årets investeringer blev på DKK 704 mio.
- Cash flow fra driftsaktiviteter steg 46 % og endte på DKK 1,1 mia.
- For 2005 ventes en salgsvækst på 8 % og et resultat på DKK 450-500 mio. samt investeringer på DKK 1,1 mia.
- Udbyttet foreslås til DKK 4,00 per DKK 10 aktie, hvilket er en stigning på 21 %.

Stærk vækst i Central- og Østeuropa sikrede Rockwool koncernen den største omsætningsvækst siden 1986. Årets omsætning nåede DKK 9,1 mia. og steg dermed 11 % i forhold til sidste år, hvilket er 2 %-point mere end forventet efter 3. kvartalsmeddelelsen. Salget i december var ekstraordinært højt på grund af gode vejrforhold.

Årets resultat endte på DKK 405 mio., hvilket er en fremgang på 59 % i forhold til året før og i øvrigt DKK 55 mio. højere end forventet efter 3. kvartalsmeddelelsen. I resultatet er indeholdt en engangsnedskrivning på DKK 55 mio. vedrørende dele af produktionsudstyret og goodwill i Roxul Asia.

Isolering

Det var især isoleringsdelen, der bidrog til fremgang i resultaterne i 2004. Isoleringsmarkederne i Central- og Østeuropa viste stærk fremgang, men også de mere modne markeder i Vesteuropa og Nordamerika viste

pæne vækstrater, idet boligbyggeriet lå på et godt niveau, og stigende energipriser øgede interessen for energibesparende tiltag. I Tyskland var der dog atter en tilbagegang i markedet.

Omsætningen i isoleringsdivisionerne viste en fremgang på 11 % og nåede i alt DKK 8.465 mio. Fremgangen dækker over såvel stigning i mængder som stigning i priser. Prisstigningerne startede i slutningen af 2003 og følger en periode på næsten 15 år, hvor priserne på isoleringsprodukter har ligget stille.

EBITDA endte på DKK 1.214 mio., hvilket er en fremgang på DKK 246 mio. eller 25 % i forhold til sidste år. Når resultatet – på trods af den fine omsætningsvækst – ikke blev endnu bedre, skyldes det flere forhold:

Salgsvæksten i Central- og Østeuropa og specielt Rusland kunne fortsat ikke matches af de lokale fabrikker, hvorfor der måtte trækkes på vesteuropæiske fabrikker med deraf følgende højere omkostninger. Situationen var til en vis grad forudset. Derfor blev der i lavsæso-

Rockwool fabrikkerne kørte i 2004 med en historisk høj udnyttelsesgrad, hvilket var medvirkende til resultatfremgangen. Caparros, Spanien.



nen opbygget historisk store lagre, således at kunderne kunne sikres leverancer i højsæsonen, der ligger i efterårsmånederne. Det har betydet øget pengebinding i lagre, og erfaringerne har været positive.

Derudover steg energipriserne kraftigt, hvilket på længere sigt er en fordel for isoleringssalget men på kort sigt et fordyrende element. Specielt koks – der er den vigtigste energikilde – er steget kraftigt henover året.

Systems Division

Systems Division er i mindre grad end isoleringsdivisionerne eksponeret på vækstmarkederne i Central- og Østeuropa og viste derfor en mere afdæmpet vækst. Omsætningen steg til DKK 1.630 mio. – en fremgang på 6 % i forhold til 2003.

Salgsfremgangen kunne desværre ikke følges op på resultatsiden, idet EBITDA faldt med 15 % og endte på DKK 112 mio.

Den væsentligste årsag til udviklingen i EBITDA er

problemerne i Grodan forretningen, der leverer dyrkningsløsninger til gartnerier. Det største kundesegment – de store gartnerier i Vesteuropa – kæmper med lav rentabilitet, hvilket presser priserne på Grodan dyrkningssubstrater. Kombineret med et højt omkostningsniveau har det medført et utilfredsstillende resultat.

Kapacitetsudnyttelse

Den stærke vækst i efterspørgslen betød, at koncernens fabrikker har kørt med en historisk høj udnyttelsesgrad. Mange af Rockwool koncernens fabrikker var således udsolgte i andet halvår. For at imødekomme den stærke vækst er en række tiltag iværksat.

Opførelsen af en ny russisk fabrik nær Skt. Petersborg til DKK 500 mio. forløber planmæssigt. Når fabrikken står klar i starten af 2006, vil den betyde en markant kapacitetsforøgelse, ligesom transportomkostningerne, som følge af fabrikkens placering tæt på markedet, vil blive nedbragt væsentligt.

Kort før årsskiftet 2003/04 blev Tapolca fabrikken i det vestlige Ungarn opkøbt. Gennem hele 2004 er der blevet arbejdet på at forbedre miljøanlæggene samt øge kvalitet og kapacitet. Fabrikken er nu en væsentlig brik i forsyningskæden til de hurtigt voksende markeder i Ungarn, Tjekkiet og Slovakiet. Kapacitetsforøgelsesprojekter er i 2004 også gennemført på fabrikkerne i Rusland, Polen og Spanien.

Strategiske initiativer

Udbygningen af koncernens nye serviceaktivitet BuildDesk fortsatte i 2004 med ekstra styrke. I Storbritannien åbnedes et datterselskab i december måned, således at BuildDesk nu er præsenteret i Tyskland, Holland og Storbritannien. BuildDesk tilbyder arkitekter og rådgivende ingeniører IT-baseret ekspertise, som gør dem i stand til hurtigt at udføre energikalkulationer på bygninger i henhold til de nye, komplekse EU regler. Initiativet skal ses i sammenhæng med koncernens generelle strategi om at medvirke til en forbedring af byggeriets kvalitet og til en effektivisering af byggeriets planlægning og udførelse.

Opbygningen af stærke koncernfunktioner inden for områderne indkøb, IT, produktionsplanlægning og logistik fortsatte i 2004. Der er et betydeligt potentiale for omkostningsbesparelser inden for disse områder, der tidligere i højere grad blev varetaget lokalt.

Koncernresultat

Samlet præsterede koncernen et driftsoverskud før afskrivninger (EBITDA) på DKK 1.318 mio., hvilket er en stigning på DKK 227 mio. eller 21 %. EBITDA steg dermed fra 13,3 % til 14,4 % af omsætningen.

Koncernens resultat af primær drift (EBIT) udgjorde DKK 666 mio., hvilket er en stigning på 36 % i forhold til året før (DKK 490 mio.).

De finansielle poster udgjorde DKK 80 mio., hvilket er DKK 19 mio. mindre end året før. De mindre omkostninger er en følge af en bedre likviditet samt et lavere renteniveau.

Investeringer og cash flow

Det forbedrede resultat har medvirket til et stærkt cash flow. Koncernen har haft fokus på driftskapitalen, og som konsekvens heraf er det på trods af den større omsætning lykkedes at fastholde pengebindingen i debitorer. Varelagrene er steget med DKK 144 mio., hovedsagligt som følge af opbygning af færdigvarelagre i Central- og Østeuropa.

Ændringen i driftskapital er endvidere påvirket af, at trækket på ikke-rentebærende kreditter er øget med DKK 105 mio.

Det samlede cash flow fra driftsaktiviteter endte på DKK 1.127 mio., hvilket er DKK 353 mio. bedre end året før. Årets investeringer udgjorde DKK 704 mio., hvilket er cirka DKK 200 mio. mindre end forventet i 3. kvartalsmeddelelsen. Afvigelsen skyldes primært, at leverancer til fabrikken nær Skt. Petersborg er faktureret senere end påregnet. Byggeriet følger imidlertid planen med produktionsstart i begyndelsen af 2006.

Det frie cash flow blev på DKK 423 mio. Det er DKK 281 mio. bedre end sidste år og udgør 4,6 % af omsætningen. Målsætningen er løbende at kunne generere et frit cash flow på mindst 2 % af omsætningen.

Resultatudvikling	DKK mio.
EBITDA 2003	1.091
Salgspriser	347
Omsætningsfremgang/ændring i produktmix	184
Prisstigning på indkøb	-375
Effektivitetsforbedringer	104
Andet	-33
EBITDA 2004	1.318



Balancen

De samlede aktiver udgjorde ved årets udgang DKK 7.106 mio. Det er DKK 321 mio. mere end året før. Stigningen skyldes primært øgede anlægsaktiver (DKK 142 mio.) samt øgede varebeholdninger (DKK 144 mio.).

Egenkapitalen er steget til DKK 4.501 mio. og soliditetsgraden udgjorde dermed 63,3 % mod 61,0 % året før.

Den finansielle gearing, dvs. den netto-rentebærende gæld i forhold til egenkapitalen, udgør 3,7 %. Den kortfristede gæld ligger på niveau med året før. Koncernen har herudover uudnyttede, kommitterede kreditfaciliteter på DKK 2.326 mio.

Forventninger til 2005

Der ventes fortsat fremgang i salget i 2005 om end på et lidt lavere niveau end i 2004. Omsætningen forventes at vokse med 8 % og nå DKK 9,9 mia. Fremgangen ventes igen at være stærkest på de central- og østeuropæiske markeder.

Der ventes igen i 2005 en vækst i produktionsomkostningerne som følge af prisstigninger på lønninger, serviceydelser og råvarer. Verdensmarkedsprisen på koks er nu for nedadgående.

EBITDA ventes at stige ca. 10 % til DKK 1,46 mia.

Resultatet ventes øget til DKK 450-500 mio. baseret på de gældende sambeskatningsregler.

Investeringerne ventes at ligge på et højere niveau på omkring DKK 1,1 mia.

Bestyrelse & koncernledelse



Bestyrelse

(fra venstre)

Jürgen Sengera

Tidligere formand for direktionen i WestLB AG.

Henrik Nyegaard, Næstformand

Formand for bestyrelsen i Contex A/S, Danfoss A/S, Gyldendal A/S og ProActive A/S. Næstformand for bestyrelsen i VELUX A/S og VKR A/S. Medlem af bestyrelsen i Biomega A/S og MAN B&W A/S.

Gustav Kähler

Medlem af bestyrelsen i A/S Saltbækvig.

Lars Elmekilde Hansen

Valgt af medarbejderne.

Tom Kähler, Formand

Formand for bestyrelsen i A/S Saltbækvig. Næstformand for bestyrelsen i Danfoss A/S.

Birthe Bækman

Valgt af medarbejderne.

Jan W. Hillege

Medlem af bestyrelsen i Burgers Ergon, Geo Delft, Delft Hydraulics, Enza. Medlem af bestyrelsen i The Hogeschool van Utrecht.

Preben Damgaard

Direktør i Damgaard Company A/S. Formand for bestyrelsen i Dannebrog Rederi A/S. Medlem af bestyrelsen i Bang & Olufsen A/S, TDC A/S, Proactive A/S, DTU-Innovation A/S, ERP International 2 A/S, Giritech A/S og Heart Made A/S.

Arne Kraglund

Valgt af medarbejderne.

Koncernledelse

(fra venstre)

Claude Brasero, South Europe Division

Steen Ørnslund, North Division

Kurt Berners, Central Division

Theo Kooij, Systems Division

Eelco van Heel, Koncernchef
Medlem af bestyrelsen i
Junckers Industrier A/S

Stig Damgaard Pedersen, Marketing

Knud Jørrning, Finans

Carsten B. Winther, Teknologi

Jakob Sørensen, Corporate Affairs

Corporate governance

Bestyrelsens rolle

Bestyrelsen træffer beslutning i sager, der er af væsentlig betydning for koncernens aktiviteter. Disse sager inkluderer beslutninger om de strategiske retningslinjer, godkendelse af periodeplaner samt beslutninger om større investeringer og frasalg.

En vigtig del af bestyrelsens arbejde er løbende at overvåge de risikofaktorer, som er relateret til selskabets drift. Alle bestyrelser i de forskellige Rockwool selskaber skal etablere en oversigt over de væsentligste risikoforhold i forbindelse med driften, og baseret på disse konsolideres en koncern risikoprofil, der løbende evalueres.

Bestyrelsen udpeger den administrerende direktør samt de øvrige medlemmer af Group Management, der udøver den daglige ledelse af virksomheden.

Komiteer

I 2004 etableredes 2 komiteer: En Audit Committee og en Compensation Committee.

Valg og valgperiode for bestyrelsens medlemmer

Ifølge vedtægterne skal selskabet have en bestyrelse, der er sammensat af 5-8 medlemmer valgt på generalforsamlingen. Hertil kommer medlemmer valgt af medarbejderne i henhold til dansk lovgivning.

Bestyrelsesmedlemmer, der fylder 70 år, skal ved næste generalforsamling træde tilbage.

Bestyrelsesmedlemmer som vælges på generalforsamlingen er valgt for en periode på ét år.

Bestyrelsen udpeger formand og næstformand blandt bestyrelsesmedlemmerne. Begge vælges for én periode ad gangen.

Når der vælges medlemmer til bestyrelsen, lægges der vægt på kandidaternes evne til at bidrage til koncernens strategiske udvikling. Det er også en prioritet at sikre bestyrelsesmedlemmer med et godt kendskab til de markeder, hvor koncernen opererer. For øjeblikket består de generalforsamlingsvalgte medlemmer af en tysker, fire danskere og en hollænder.

Bestyrelsesmøder

Bestyrelsen mødtes seks gange i 2004. Mødesproget er engelsk.

Bestyrelsens sammensætning i 2005

Bestyrelsen vil foreslå generalforsamlingen, der afholdes den 18. april 2005, at antallet af bestyrelsesmedlemmer fastholdes på seks. Alle generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer indstilles til genvalg.

Aktieklasser

Aktiekapitalen sammensættes af to typer af aktier, nemlig A-aktier (59,5 % af kapitalen), der hver giver 10 stemmer, og B-aktier (40,5 % af kapitalen), der hver giver én stemme. En fjernelse af denne forskel mellem aktieklasserne er i øjeblikket ikke på tale. Med de interessante – men kapitaltunge – ekspansionsmuligheder, som koncernen i disse år står overfor, sikrer de to aktieklasser de nødvendige rammer for en langsigtet planlægning, der på bedste vis kan skabe aktionærværdi.

Aktionæroverenskomster

Der er ikke selskabets bestyrelse og koncernledelse bekendt indgået aktionæroverenskomster, som indeholder forkøbsrettigheder eller stemmeretsbegrænsninger. Som omtalt i Børsprospektet fra 1995 foreligger der mellem nogle medlemmer af Kähler-familien en aftale om afholdelse af regelmæssige møder med henblik på at koordinere familiens interesser i relation til selskabet, hvori det tillige er aftalt at drøfte stemmeafgivelsen på generalforsamlinger i selskabet, idet parterne dog ikke er forpligtet til at stemme i fællesskab.

Aktionærinformation

Aktieudvikling

Rockwool aktierne er noteret på Københavns Fondsbørs. Kursen på Rockwool aktierne steg i 2004 - A-aktien steg med 31,7 % og B-aktien med 35,5 %. Aktierne slog dermed for fjerde år i træk benchmark indekset for industriaktier, som steg med 14,7 %. Ved udgangen af 2004 lå kursen for A-aktien på DKK 280 og kursen for B-aktien på DKK 277,2.

B-aktien blev pr. 1. juli 2003 optaget i Københavns Fondsbørs MidCap+ indeks. Siden optagelsen er B-aktien steget med 111,7 %, medens MidCap+ indekset i samme periode er steget 95,4 %. I 2004 steg MidCap+ indekset med 50,7 %.

Omsætningen af aktier steg markant og nåede DKK 922 mio. mod DKK 328 mio. i 2003.

Udbytte

Det er Rockwool koncernens mål at udlodde et stabilt udbytte til sine aktionærer.

For regnskabsåret 2003 blev udbetalt et udbytte på DKK 3,30 pr. aktie. På den årlige generalforsamling vil bestyrelsen foreslå, at udbyttet for regnskabsåret 2004 hæves til DKK 4,00. Dette svarer til 1,4 % af markedsværdien ultimo 2004 og udgør i alt DKK 86 mio. Udbyttet udbetales den 22/4 2005.

Investor Relations politik

Rockwool koncernens finansielle kommunikation har som mål, at professionelle og private investorer, analytikere og erhvervspressen informeres præcist og fyldestgørende, således at værdifastsættelsen af Rockwool aktierne i videst muligt omfang kan reflektere selskabets situation og forventninger.

Rockwool koncernen stræber efter en åben og aktiv dialog med aktiemarkedets interessenter. Denne sikres bl.a. via:

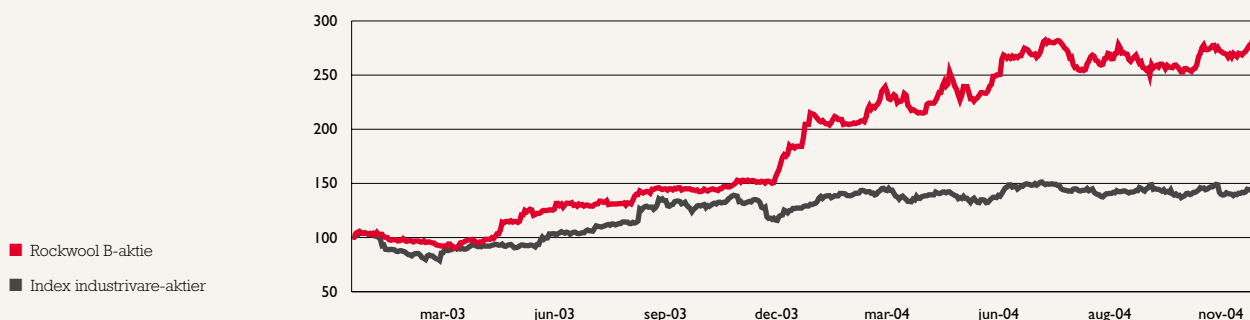
- Præsentationer for større grupper af investorer og analytikere
- Individuelle møder med større investorer samt analytikere
- Fondsbørsmeddelelser
- Kvartalsrapporter
- Årsrapport
- Newsletter, der fremsendes til aktionærer
- Selskabets hjemmeside
- Generalforsamlingen

I to ugers perioden op til en regnskabsafslæggelse indstilles den finansielle kommunikation.

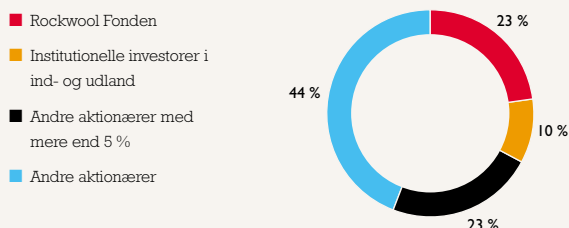
Aktionærer, der ejer mere end 5 % af aktiekapitalen

Rockwool Fonden, 2640 Hedehusene	22,85 %
Elisabeth Kähler, 2900 Hellerup	10,86 %
Gustav Kähler, 2942 Skodsborg	7,11 %
Specialforeningen ATP Invest, 1780 København V	5,26 %
Boet efter Gerda Kähler, 4220 Korsør	5,13 %

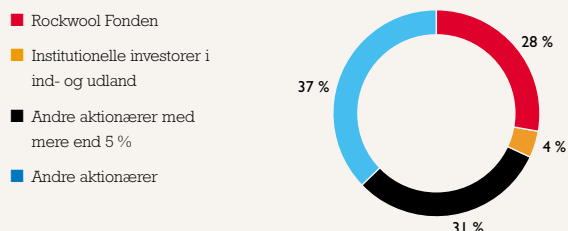
Aktiekursudvikling



Aktionærgruppens ejerandel



Aktionærgruppens stemmeandel



Finansiell kalender 2005

Årsregnskab 2004	29. marts 2005
Investormøde	30. marts 2005
Generalforsamling	18. april 2005
1. kvartalsrapport	26. maj 2005
2. kvartalsrapport	31. august 2005
Investormøde	1. september 2005
3. kvartalsrapport	29. november 2005

Fakta

	2004	2003
Aktionærer	3.741	3.125
A-aktier (10 stemmer)	13.072.800	13.072.800
B-aktier (1 stemme)	8.902.123	8.902.123
Kurs A-aktie 31.12 (DKK)	280,00	212,67
Kurs B-aktie 31.12 (DKK)	277,2	204,55
Markedsværdi 31.12 (DKK mio.)	6.128	4.601
Dividende pr. aktie (DKK)	4,00	3,30
Omsætning af aktier (DKK mio.)	922,2	327,7

Følgende analytikere følger Rockwool aktierne

Carnegie Bank A/S	Christian Reinholdt	+4532880274	creinholdt@carnegie.dk
Danske Equities	Michael W. Hybholt	+4533440444	michael.hybholt@danskebank.com
Gudme Raaschou Investment Bank	Jesper Ilsøe	+4533449002	jil@gr.dk
Handelsbanken Securities	Thomas Hundebøll	+4533418587	thhu01@handelsbanken.se
Zuercher Kantonalbank	Roland Wöhr	+41(0)442923411	roland.woehr@zkb.ch
Bank Sarasin & Co. Ltd.	Gabriella Ries	+41612777166	gabriella.ries@sarasin.ch

Meddelelser til Københavns Fondsbørs i 2004*

9.1.	Nr. 1	Finanskalender for 2004
19.3.	Nr. 2	Årsrapport 2003
26.3.	Nr. 3	Rockwool International A/S' beholdning af egne aktier
1.4.	Nr. 4	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Rockwool International A/S
19.4.	Nr. 5	Rockwool International A/S afholdt den 19. april 2004 ordinær generalforsamling i Roskilde-hallerne
28.5.	Nr. 6	Kvartalsrapport for 1. kvartal 2004 for Rockwool International A/S
21.6.	Nr. 7	Rockwool International A/S' beholdning af egne aktier
30.8.	Nr. 8	Halvårsrapport for 1. halvår 2004 for Rockwool International A/S
6.10.	Nr. 9	Ændring af dato for udsendelse af regnskabsmeddelelse for 1-3. kvartal 2004
26.11.	Nr. 10	Kvartalsrapport for 3. kvartal 2004 for Rockwool International A/S
30.11.	Nr. 11	Finanskalender for 2005
1.12.	Nr. 12	Rockwool International A/S' beholdning af egne aktier

* Hertil kommer fondsbørsmeddelelser om handel med selskabets aktier i henhold til værdipapirlovens § 37.

Videnressourcer



Tættere på kundens behov

Rockwool koncernen er globalt førende inden for produktion og markedsføring af stenuld. Denne førerstilling skyldes en mangeårig fokusering på forskning og udvikling af produktionsprocesser og produkter. Vi vil fastholde denne styrke men samtidig øge vores viden om andre dele af helhedsløsningen til optimalt energidesign, indeklima, brandsikring og akustik i bygninger.

Målet er, at Rockwool koncernen i højere grad bruges som partner til at løse basale behov og ikke først inddrages, når alle væsentlige beslutninger i byggeprocessen er taget og kun mængde og pris på enkeltkomponenter er til forhandling.

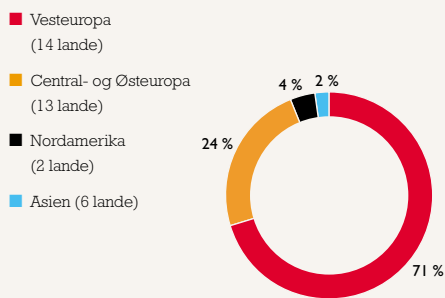
Rockwool koncernen skal ikke producere alt eller være ekspert i alt. Men vi vil med alliancer og samarbejde med andre dygtige aktører i byggebranchen medvirke til bedre kvalitet og bedre processer indenfor byggeriet. I 2004 samarbejdede koncernen blandt andet om at udvikle arkitektoniske og brugervenlige lavenergihuse med godt indeklima. I 2005 udbyder vores samarbejdspartner de første nøglefærdige huse til salg i Danmark.

BuildDesk

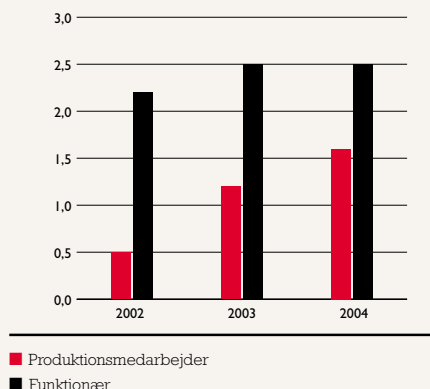
I 2004 blev endnu et selskab inden for koncernens nyeste forretningsområde – BuildDesk – lanceret. Med etableringen af selskabet i Storbritannien, opererer BuildDesk nu i tre lande, idet der allerede er aktiviteter i Tyskland og Holland.

BuildDesk er en aktivitet bygget op omkring en unik software- og serviceplatform. Her kan myndigheder, arkitekter, rådgivende ingeniører og andre interesserede få hjælp til på en nem måde at beregne og optimere bygningers energieffektivitet. BuildDesk software kombinerer et stærkt beregningsværktøj med en omfattende database af byggematerialer – også fra producenter, der konkurrerer med Rockwool selskaberne. Softwaren har også de mest brugte konstruktioner. BuildDesk software gør det nemt for ingeniører og arkitekter at projektere i overensstemmelse med de nye meget komplekse krav, der følger af nye EU-direktiver. Herudover tilbyder BuildDesk undervisning i bl.a. håndtering af bygningsreglementets krav samt konsulentbistand inden for optimering af bygningers energieffektivitet.

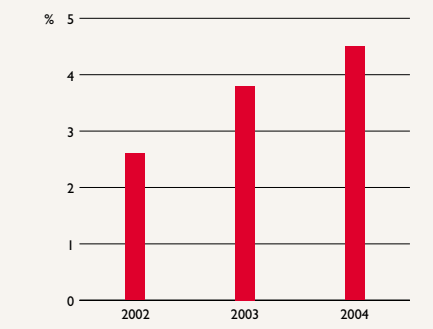
Medarbejdere geografisk fordelt



Antal uddannelsesdage pr. medarbejder



Medarbejderomsætning (funktionærer)



I 2004 blev koncernens nyeste aktivitetsområde - BuildDesk - lanceret i Storbritannien. Dermed opererer BuildDesk nu i tre lande, idet der tidligere er etableret selskaber i Tyskland og Holland.

BuildDesk's serviceydelser og software udgør et stærkt tilbud til markedet men er også et strategisk initiativ i Rockwool koncernens arbejde med at blive mere markeds- og løsningsorienteret. I forbindelse hermed blev der i 2004 i flere lande gennemført kurser for Rockwool medarbejderne om energirigtigt bygningsdesign.

Viden om effektive metoder

Viden om effektive produktionsmetoder vil fortsat være vital for virksomhedens konkurrenceevne. Mineraluldsindustrien er en branche, som kræver store kapitalinvesteringer. En ny stenuldsfabrik løber let op i mere end 0,5 mia. kroner. Udgifter til råvarerne udgør en betydelig del af de samlede omkostninger.

Rockwool koncernens medarbejdere er verdens førende, når det gælder udvikling og effektiv produktion af stenuldsprodukter. Koncernens overskud afhænger i vid udstrækning af disse personers evne til at anvende ressourcerne effektivt og hvert år skabe besparelser for mange millioner kroner.

Vores know-how har tydeligt manifesteret sig på de

mange fabrikker, vi de seneste år har erhvervet og effektiviseret. På bare 2-3 år opnås typisk en halvering af energiforbruget pr. produceret enhed. Dertil kommer en mærkbar forbedring af kvalitet, produktivitet, leveringspræcision, personsikkerhed og miljøforhold.

Koncernen indtager også en vigtig rolle i industriel symbiose. Andre industriers restmaterialer kan i en vis udstrækning udnyttes i koncernens recycling-system. I stedet for at ende på lossepladsen kan eksempelvis slagger, slibesand eller brændbart affald smeltes eller bruges som energikilde i fabrikkernes kupolovne. Her erstatter de råmaterialer såsom sten eller koks. Det gælder miljøet og sparer samtidig udgifter til affaldshåndtering og råstofudvinding. I 2004 nåede brugen af sekundære råmaterialer op på over 300.000 tons.

Kapacitetskabalen

Rockwool koncernen har i 2004 haft store udfordringer med at følge med efterspørgslen. Koncernens koordineringsfunktion, Group Logistics, har med succes og i tæt samarbejde med datterselskaberne arbejdet målrettet

på at presse mest mulig ekstra kapacitet ud af fabrikerne, lager- og transportsystemet. Kundens effektivitet og loyalitet er i høj grad betinget af, at vi kan levere det rette produkt til aftalt tid og sted. Trods den kraftige efterspørgsel lykkedes det i 2004 at opnå en leveringsevne på 97,5 %. Altså en fremgang i forhold til de 96,4 % i fjor.

Forskning & udvikling

Forsknings- og udviklingsudgifterne udgjorde i 2004 DKK 160,9 mio. mod DKK 158,7 mio. i 2003. I 2004 blev indleveret 36 nye patentansøgninger på nye proces-, maskin-, produkt- og systemløsninger. Dermed er Rockwool koncernen blandt Danmarks patentaktive virksomheder.

Rockwool koncernen har en stram politik for beskyttelse af viden. Know-how om processer og anlæg stilles kun til rådighed for vore egne selskaber samt til det associerede selskab Flumroc i Schweiz. Vitale maskiner og styresystemer er specialudviklet af Group Technology, der er moderselskabets godt 200 eksperter inden for procesoptimering, engineering, miljøledelse samt forskning og udvikling.

Kompetence- og karriereudvikling

Rockwool koncernens konkurrenceevne bygger på systematisk udvikling og fastholdelse af medarbejdere – lige fra produktionsmedarbejderen, der til hverdag er afgørende for kvalitet og effektivitet, til forskeren, der udvikler morgendagens teknologi, som skal sikre virksomheden vækst i fremtiden.

Alle funktionærer i Rockwool koncernen skal minimum en gang årligt have en medarbejdersamtale med deres leder. Her evalueres resultatopfyldelsen i det for-

gangne år. De vigtigste prioriteter og opgaver for det kommende år, samarbejdsrelationer samt uddannelses- og udviklingsbehov drøftes.

I 2004 opfyldte 73,1 % målet om en årlig medarbejdersamtale. Det er uændret i forhold til 2003.

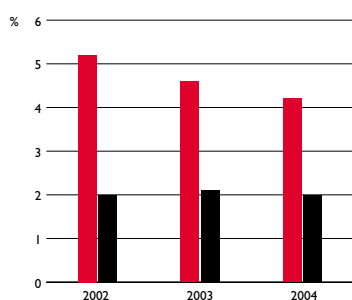
Mulighederne for karriere og nye personlige udfordringer inden for koncernen øger selskabets evne til at motivere og holde på dygtige, ambitiøse medarbejdere. Koncernen tilstræber intern rekruttering ved besættelse af stillinger inden for de 3 karriereveje: ledelse, projektledelse og specialistlinien.

International videnoverførsel

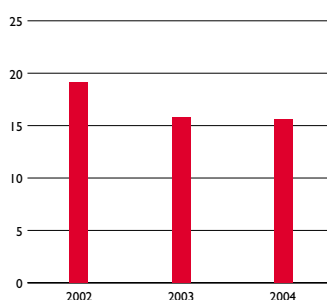
Rockwool koncernen har medarbejdere i 35 forskellige lande. Tværnational overførsel af viden er vigtig og giver bedre betingelser for vækst. Samtidig forbedres forståelse og samarbejde i koncernen.

I 2004 blev gennemført en systematisk kortlægning af alle koncernens kompetence- og stillingsprofiler på de tre øverste ledelsesnivauer – et vigtigt planlægningsværktøj, når internationale stillinger skal besættes. Ved udgangen af 2004 var der udstationeret 31 (2003: 33) medarbejdere fra ét selskab i koncernen til et søsterselskab i et andet land. Foruden udstationeringer af længere tids varighed har Rockwool International A/S et rejsehold af specialister, der servicerer koncernens fabrikker i Europa, Nordamerika og Asien. Derudover bistår erfarne procesoperatører i træningen af nye kolleger. Ligesom andre kolleger på nystartede fabrikker vil også de nye produktionsmedarbejdere på den kommende fabrik i Vyborg ved Skt. Pedersborg gennemgå et omfattende uddannelsesforløb.

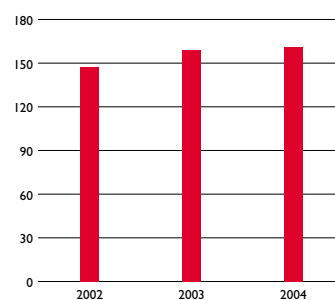
Fravær
(i %)



Beskyttelse af medarbejdere
(Arbejdsulykker pr. million arbejdstimer)



Forsknings- og udviklingsomkostninger
(mio. DKK)





Det rummelige arbejdsmarked

Sociale ansvar stopper ikke ved fabriksporten. Selv om Rockwool selskaberne ikke kan løse alle sociale problemer, gøres der mange steder en helhjertet indsats for at give mennesker med særlige behov en ny start. Hos Rockwool Italia på Sardinien har over 50 unge mennesker med forskellige sociale problemer i løbet af de seneste år fået chancen for at opleve, at der er brug for dem.

Videreuddannelse

I 2004 var funktionærernes gennemsnitlige antal uddannelsesdage uændret 2,5. Produktionsmedarbejderne anvendte 1,6 dage mod 1,2 dage i 2003 til uddannelse.

Foruden lokale kurser tilbydes engelskkyndige ledere og medarbejdere videreuddannelse på Rockwool University i skræddersyede Rockwool kompetencer inden for eksempelvis projektledelse, teknik og generel ledelse.

Medarbejderomsætning og fravær

Fravær og medarbejderomsætning er vigtige indikatorer for medarbejdermotivation. De er samtidig væsentlige for virksomhedens effektivitet.

I 2004 lykkedes det at fastholde en lav medarbejderomsætning. Antallet af selvvalgte fratrædelser blandt funktionærerne lå på 4,5 % i 2004.

En effektiv udnyttelse af vores ressourcer kræver en fortsat lav fraværprocent. Fraværprocenten faldt fra 2,1 til 2,0 % blandt funktionærerne. For produktionsmedarbejdere er der sket en reduktion fra 4,6 % til 4,2 %.

Medarbejdermåling

For at forbedre vores evne til at fastholde vores videnressourcer anvender flere selskaber medarbejdertilfredsnessmålinger og fratrædelsessamtaler. I 2004 blev der for første gang på koncernniveau gennemført en måling blandt 650 ledende medarbejdere. Undersøgelsen fulgte desuden op på forankring og accept af koncernens nye strategi, People & Brands. Resultatet var tilfredsstillende, men rummer samtidig oplagte muligheder for forbedringer.

I 2005 vil en lignende måling blive gennemført blandt alle koncernens funktionærer.





Energi og samfund

Energiforbruget til husets opvarmning kan reduceres med over 70 % ved anvendelse af den rigtige teknologi. Mulighederne for energibesparelser i boligmassen er betydelige og formodentlig den mest oplagte vej til et mere energieffektivt samfund.

Miljøløsning i vækst - øget fokus på energieffektivitet i bygninger



Isolering handler i dag om langt mere end et behageligt indeklima hos den enkelte husejer. I de kommende årtier vil energieffektivitet blive en af verdenssamfundets store udfordringer. En række politiske stramninger af bygningers energitab er vedtaget, og flere er under udarbejdelse. Allerede inden for de næste fem år forventes nye bygningsreglementer at øge isoleringsefterspørgslen mærkbart. I flere lande i EU skærpes kravene med op til 30 %.

Billig energi under pres

Billige fossile brændsler, såsom olie, kul og naturgas, udgør livsnerven i det moderne samfund, vi kender i dag. De voldsomme energiprisstigninger i 2004 gav et forvarsel. Når efterspørgslen på vigtige energikilder overstiger forsyningen, stiger priserne, hvilket med tiden får betydelige samfundsmæssige konsekvenser.

Over 86 % af verdens energiforsyning bygger i dag på kilder, som ikke er fornybare. USA, EU og mange an-

dre økonomier bliver samtidig mere og mere afhængige af energiimport – ofte fra politisk ustabile lande. Sårbarheden over for forsyningssvigt og energiprisstigninger vokser.

Energispild giver miljøproblemer

Øget fokus på energieffektivitet handler ikke blot om forsyningsikkerhed. Unødigt afbrænding af fossil energi øger også luftforureningen og udledningen af drivhusgasser. Klodens klima bliver varmere. Ifølge FN's klimapanel accelererer de menneskeskabte drivhusgasser denne udvikling.

I 2004 ratificerede Rusland Kyoto protokollen. Dermed fjernes den sidste hindring for, at den internationale klimaaftale om reduktion af drivhusgasser kan træde i kraft. EU har forpligtet sig til at reducere udledningen af drivhusgasser med 8 % fra 1990 til 2010, svarende til en årlig reduktion på 265 mio. tons CO₂.

Bygningsdirektiv skærper energikrav

Senest januar 2006 skal EU's direktiv for Bygningers Energimæssige Ydeevne indføres i de 25 EU-lande samt i Norge og Schweiz. Flere EU-lande varsler nu skærpelse af energikrav til bygninger med op til 30 % i forbindelse med implementeringen af direktivet. Isoleringssalget til nye bygninger, der udgør Rockwool koncernens største salgsområde, stiger dermed betydeligt fra udgangen af 2006 og de efterfølgende år. Blandt direktivets vigtige nyskabelser er:

- Bygningsreglementernes energikrav skal fremover opdateres minimum hvert 5. år, hvor der i nogle medlemslande tidligere kunne gå 10-20 år.

- Alle EU-landenes bygninger, der bygges, sælges, udlejes eller har offentlig adgang, skal energimærkes.
- Større bygninger (over 1000 m²) skal føres op til moderne energistandard, når de alligevel gennemgår en større renovering.

Udvides blot det sidste krav om billig energimodernisering til at gælde alle bygninger, så vil besparelspotentialet udvides fra EUR 11 til EUR 55 milliarder i energiomkostninger og fra 82 til næsten 400 millioner tons CO₂ om året. Samtidig ville det skabe hen ved 100.000 jobs. Det viser beregninger fra rådgivningsfirmaet Ecofys.

Bygninger den største energisluger

Bygninger er den største energisluger og CO₂-forureningskilde. I EU går over 40 % af energiforbruget til bygninger. Opvarmning og afkøling tegner sig for langt hovedparten.

En bygning kan leve i 100 år eller mere. Alligevel er de færreste bygninger isoleret til at imødegå fremtidens energisituation. Potentialet for bedre energieffektivitet er langt fra udnyttet. Det er i dag muligt for en fornuftig pris at opføre et velisoleret, indeklimavenligt "passiv hus", der bruger 90 % mindre energi til opvarmning, end et europæisk gennemsnitshus. Og 70 % mindre end et moderne standardhus, der lever op til det nyeste danske bygningsreglement, som hører til verdens skrappeste.

Udnyttede energibesparelser i gamle huse

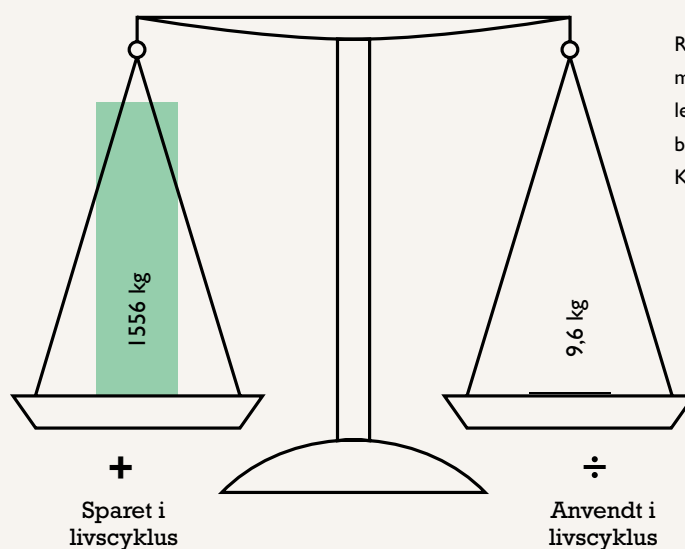
Det største samlede potentiale for energibesparelser ligger dog i den eksisterende bygningsmasse, der i vid udstrækning er dårligt isoleret.

Hvert år kunne der alene i de 15 gamle EU-landes bygninger spares for ca. EUR 102 mia. i unødigt energitab. Selv de første årtier, hvor der skal investeres i energibesparelser, vil nettogevinsten i snit være EUR 55 mia. om året. Det viser en ny undersøgelse gennemført i 2004 af Ecofys, der bl.a. rådgiver EU Kommissionen. I EU-15 kan der således lønsomt spares ca. 55 % CO₂ forurening fra bygninger blot ved at gennemføre investeringer i energieffektivitet, når bygninger alligevel bliver renoveret.

De nye lønsomhedsberegninger gør flere og flere politikere og beslutningstagere i byggebranchen opmærksomme på fornuften i energieffektivitet og miljøforbedringer. I flere lande drøfter parlamenterne nye energiplaner, der skal fjerne barriererne for at mindske dyrt energispild.

Bedre isolering kan opfylde Kyoto protokollen

Rockwool isolering er et af de få produkter, der i sin

Rockwool Eco-balance: CO₂

Rockwool isolering sparer over 100 gange mere energi, CO₂ og luftforurening igennem sin levetid, end der går til produktion, transport og bortskaffelse af produktet.

Kilde: dk-Teknik/FORCETECHNOLOGY 2003.

livscyklus kan spare hundredfold mere CO₂, end der bliver udledt ved dets fremstilling og bortskaffelse. For Rockwool isolering til varme rør i procesindustrien kan miljøbesparelsen ligefrem overstige 10.000 gange.

År 2004's Rockwool isolering vil, i sin levetid, spare over 100 mio. tons CO₂. Men hermed er besparelsemulighederne langt fra udtømte. Beregninger fra Ecofys viser, at bedre isolering af europæiske bygninger alene kunne spare 363 mio. tons CO₂ om året. Mere end EU's Kyoto-forpligtelser.

Bæredygtig produktion

Livscyklusanalyser viser, at Rockwool produktionens negative miljøeffekt er relativt beskeden og typisk udgør under 1 % af isoleringens positive miljøgevinst. Men som stor produktionsvirksomhed er det alligevel vigtigt, at vi har orden i eget hus. Rockwool koncernen har tilsluttet sig det internationale handelskammer (ICC's) Business Charter for Sustainable Development – Principles for Environmental Management. Rockwool miljøpolitikken in-

deholder et miljøledelsessystem med klare definitioner af ansvar, koncernstandarder, retningslinier og kontrolprocedurer. Selskabernes miljøarbejde har igennem årene høstet en række miljø- og sikkerhedspriser. Blandt andet i Polen, Storbritannien, Danmark og Canada.

Miljøansvaret ligger hos det enkelte selskab. Moderselskabets miljøspecialister rådgiver og auditerer datterselskaberne og koordinerer koncernens miljøpolitik og -strategi. I selskaber med certificerede miljøledelsessystemer (ISO-14001 og EMAS) verificeres miljøindsatsen desuden af eksterne auditører. Koncernen har ingen vserende miljøretssager.

Mange af de krav til investering i best practice miljøteknologi, som EU over de kommende ti år stiller i direktivet for Integrated Pollution Prevention and Control, har koncernen allerede gennemført. Dog forventes de nye EU-landes opdatering af national lovgivning at fremrykke tidspunktet for og påvirke omfanget af miljøinvesteringer på koncernens fabrikker i disse lande. Koncernens miljøinvesteringer udgør typisk DKK 70-120 mio. om året.

I 2004 blev Kyoto protokollen endeligt ratificeret. Aftalen er et vigtigt men utilstrækkeligt første skridt. Hvis den globale omvarmning kun skal stige yderligere 2°C, skal de industrialiserede lande ifølge EU inden 2050 barbere 60-80 % af deres CO₂ forurening.



I 2004 fortsatte fokus på at nedbringe koncernens eget energiforbrug og CO₂-udledning. Der er gennemført specifikke og detaljerede energiaudits på produktionsanlæggene.

Koncernen besidder stor erfaring i energieffektivisering og har typisk halveret energi- og CO₂-forbruget pr. isoleringsenhed i de nytilkøbte og moderniserede fabrikker i Østeuropa. Også for koncernen som helhed reduceres energiforbruget pr. produceret enhed løbende.

Flere detaljer om koncernens miljøforhold findes i Rockwool International A/S' miljørapport, som også kan ses på www.rockwool.com.





Bedre boliger i Øst

Behovet for en renovering af Central- og Østeuropas boliger er stort. Der er høj aktivitet i regionens byggesektor, men det er primært nybyggeriet, der har trukket væksten. Renoveringen af den gamle boligmasse er endnu ikke kommet i gang.

Byggekonjunkturer

Tendenserne og aktiviteten i byggesektoren har væsentlig betydning for salget i isoleringsdivisionen. Også Systems Divisions salg af Rockfon loftsløsninger og Rockpanel facadeplader er berørt heraf. Byggekonjunkturerne afhænger især af skiftende makroøkonomiske tendenser, såsom økonomisk vækst, realrenten m.v., hvorfor aktiviteten er svingende over tid. Der er dog ofte variationer fra land til land, så Rockwool koncernens stigende internationalisering gør den mindre sårbar over for udsving på de enkelte markeder.

Men koncernens salg af produkter, systemer og services til byggesektoren er i endnu højere grad påvirket af myndighedskrav f.eks. til lyd-dæmpning, brandsikkerhed og energibesparelse. Miljøkrav og energibevidsthed er pt. med til at drive salgsvæksten på ellers modne isoleringsmarkeder som eksempelvis Vesteuropa (se side 22-25).

Rockwool koncernen har afsætning over hele kloden. Vesteuropa er det dominerende marked, mens Central- og Østeuropa samt de oversøiske markeder har det største vækstpotentiale.

Nedenstående oplysninger baserer sig primært på Euroconstruct.

Vesteuropa

Vesteuropa er Rockwool koncernens største marked med i alt 66 % af afsætningen.

I 2004 viste den vesteuropæiske økonomi specielt i første halvår en positiv udvikling med øget økonomisk aktivitet, hvilket havde en positiv effekt på byggeaktiviteten i næsten alle lande. Af de store lande var der specielt i Frankrig en positiv udvikling, ligesom Storbritannien og Spanien (for så vidt angår boliger) fortsatte med et højt byggeaktivitetsniveau. Tyskland, som er det stør-

ste europæiske marked, befinder sig fortsat i en situation med negativ udvikling i byggeriet, en situation som ikke forventes at ændre sig næste år.

Det totale vesteuropæiske byggemarked er vurderet til ca. EUR 800 mia., hvilket er delt op i et marked for boligbyggeri på EUR 480 mia. og et marked for andet byggeri (erhvervsbyggeri samt offentligt byggeri) på EUR 320 mia.

Markedet for boligbyggeri er delt ligeligt mellem nybyggeri og reovering af gamle bygninger. Traditionelt bruges der mere isolering i nyt byggeri end i bygningsreovering.

Værdien af markedet for nyt boligbyggeri i Vesteuropa viste i 2004 en meget positiv udvikling med en stigning på 4,4 %. Frankrig opførte i 2004 rekordmange nye boliger, men også lande som Storbritannien, Irland, Finland og Norge har oplevet store stigninger.

Værdien af markedet for boligreovering i Vesteuropa steg i 2004 med ca. 2,1 %. Vi forventer en lignende stigning i 2005.

Markedet for andet byggeri end boliger er i de sidste 5 år gået betydeligt tilbage i Vesteuropa. Det er vores forventning, at denne udvikling afløses af fremgang i 2005.

Central- og Østeuropa

Central- og Østeuropa er koncernens næststørste marked med 26 % af omsætningen.

Rockwool koncernens største vækstpotentiale ligger i Central- og Østeuropa, og efterspørgselen hér har haft betydning for det positive resultat i 2004. Rusland var også i 2004 i stor vækst, men også en række af de nye EU lande – med Polen og Tjekkiet i spidsen – bidrog til væksten. Specielt Polen synes at have fået vendt flere års tilbagegang i byggeriet med en fremgang på 3,3 % i 2004, en fremgang der ventes at fortsætte i 2005.

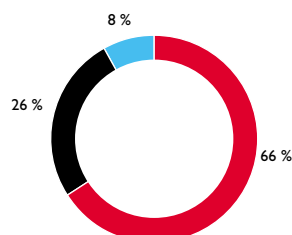
Byggemarkedet i de fire store østeuropæiske lande Polen, Ungarn, Tjekkiet og Slovakiet udgør tilsammen EUR 29 mia. Dette marked kan opdeles i markedet for boligbyggeri (30 %) og markedet for andet byggeri end boliger (70 %).

Markedet for nyt boligbyggeri voksede 2,9 % i de fire lande. Tjekkiet havde her stærk vækst, hvorimod Polen havde nulvækst. Reovering af boligmassen ligger fortsat på et meget lavt niveau trods det store potentiale. Der var dog en fremgang på ca. 6 % i 2004.

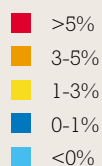
På markedet for andet byggeri end boliger var væksten i de fire lande 4,5 % for reovering og 6,1 % for nybyggeri. Også her trak Tjekkiet op.

Omsætning på geografiske markeder (sekundære segmenter)

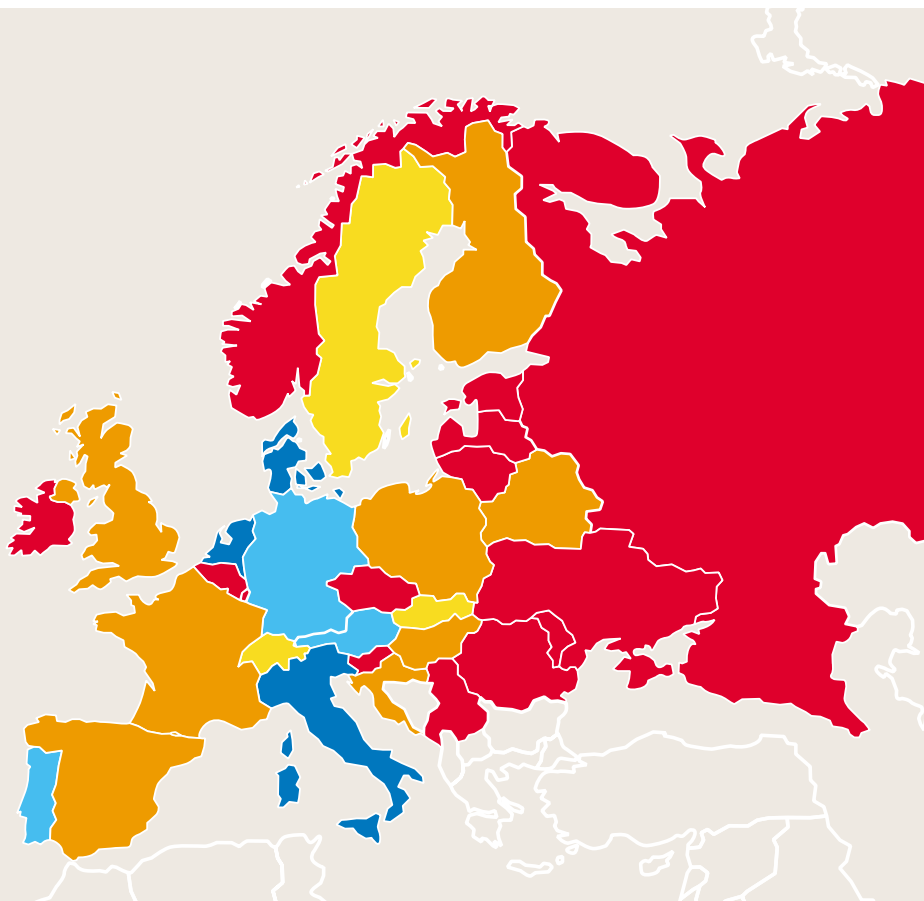
- Vesteuropa
- Central- og Østeuropa
- Oversøiske markeder



Så meget voksede de europæiske byggemarkeder i 2004



Kilder: Euroconstruct m. fl.



Oversøiske markeder

Rockwool koncernen har eksportaktiviteter til alle verdensdele og har fabrikker i Nordamerika og Malaysia. 8 % af koncernens omsætning gik i 2004 til de oversøiske markeder. Heraf er det nordamerikanske marked langt det væsentligste.

Værdien af byggemarkedet i USA er ifølge U.S. Census Bureau ca. USD 1000 mia. I løbet af 2004 har den lave rente været medvirkende til en god vækst i boligbyggeriet, som er steget med ca. 14 %. Det er nybyggeriet, der har drevet væksten, idet markedet for renovering har været svagt faldende.

Væksten i andet byggeri end boliger har i USA været mere moderat med ca. 3,6 %.

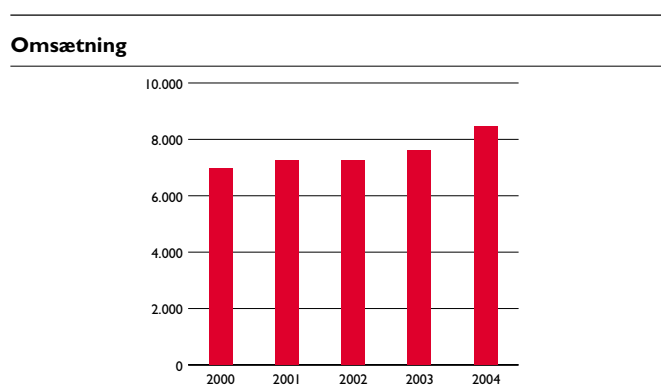
Ligesom i USA er det i Canada markedet for andet byggeri end boliger, der har oplevet den mindste vækst i 2004. Her voksede markedet 1,3 % mod 7,8 % for boligbyggeriet i følge Canadian Construction Association.

Isoleringsområdet

Isoleringsområdet er Rockwool koncernens største forretningsområde med 83 % af salget. Hovedparten af koncernens isoleringsløsninger afsættes til byggesektoren, men andre vigtige anvendelsesområder er isolering af skibe samt industrielle og tekniske anlæg. Området er organiseret i tre geografiske divisioner.

Isoleringsdivisionerne står for driften af koncernens 22 fabrikker fordelt med 19 i Europa, 2 i Nordamerika og 1 i Asien. Divisionerne producerer – udover isolering – også alle Systems Divisions produkter.

DKK mio.	2003	2004
Resultat		
Nettoomsætning	6.726,4	7.571,9
Intern nettoomsætning	870,7	892,7
EBITDA	967,6	1.213,7
Af- og nedskrivninger	553,5	591,8
Resultat af primær drift (før finansielle poster)	414,1	621,9
Finansielle omkostninger, netto	-97,4	80,3
Resultat før skat	316,7	541,6
Skat af årets resultat	96,9	151,5
Resultat efter skat og minoritetsinteresser	191,8	379,2





Efterspørgslen efter isoleringsprodukter på hovedmarkederne i Europa var generelt god i 2004. Salget blev stimuleret af stigende energipriser, øget fokus på bygningers energieffektivitet samt forbedrede byggekonditioner. Specielt i Central- og Østeuropa var byggeaktiviteten høj, men også flere af de vesteuropæiske markeder viste fremgang for især boligbyggeri. I Nordamerika steg salget også pænt som følge af høj byggeaktivitet. Her blev koncernen dog i nogen grad ramt af US-dollarens fald overfor den canadiske dollar, eftersom fabrikkerne ligger på den canadiske side af grænsen. Alt i alt endte divisionens salg på DKK 8.465 mio. – en fremgang på 11 % i forhold til 2003.

Bag denne fremgang ligger dels en volumenstigning på 7 %, dels en salgsprisstigning på 4 %. Stigningen i salgspriserne skal ses på baggrund af stigende energipriser, der har styrket efterspørgslen efter energibesparende løsninger samt en generelt høj udnyttelse af produktionskapaciteten i branchen. Stigningerne ventes at fortsætte, idet der fortsat er et stort efterslæb efter næ-

sten 15 år med konstante priser på isoleringsprodukter. Desværre betød stigninger på lønninger og råvarer – specielt energirelaterede råvarer – at effekten af salgsprisstigningerne ikke slog fuldt igennem i 2004. Fremgangen i områdets resultat fra DKK 192 mio. i 2003 til DKK 379 mio. i 2004 udgjorde DKK 187 mio.

Bygningsisolering

Salget af almindelig bygningsisolering samt facadeisolering viste en sund vækst godt hjulpet på vej af et stærkt boligmarked i Europa. I Central- og Østeuropa viste Rusland, Polen og Ungarn den største vækst, men også i Vesteuropa var markedet godt med høj vækst i Storbritannien, Frankrig og Spanien. De senere års introduktion af nye produktløsninger, eksempelvis Klemmrock til loftsrum med skrå vægge og Jetrock og Rockprime til isolering af ubenyttede loftsrum, har betydet, at koncernen indenfor udvalgte segmenter har haft en stærkere vækst end markedet generelt.

Konkurrenterne er imidlertid også aktive med nye

- 1 I april 2004 lagde Queen Mary II fra land i Cherbourg for at påbegynde sit første europæiske krydstogt, godt brandsikret med Rockwool marine isolering. Verdens største krydstogtskib er bygget på værftet i Saint-Nazaire, Frankrig, men generelt rykker en større og større del af værftsindustrien til Østasien. For at matche denne udvikling blev forretningsområdet omorganiseret i 2004.
- 2 Bygningen af en ny terminal til Heathrow lufthavnen i London var blandt årets store projekter.
- 3 Retsbygningen i Antwerpen. Den specielle tagkonstruktion med sejlførmede elementer symboliserer byens maritime historie. Rockwool Benelux sikrede optimale isoleringsløsninger.



produktløsninger. En glasuldsproducent introducerede således i 2004 et nyt rulleprodukt, der kombinerer høj komprimeringsevne med en øget brandsikkerhed. Produktet har dog endnu kun begrænset udbredelse i markedet.

Isoleringsløsninger til flade tage er et område, hvor koncernen står særligt stærkt. Her har stenuld en naturlig fordel, når der skal produceres tagplader, der er stærke nok til, at man kan gå på dem. Dette marked påvirkes især af udviklingen i erhvervsbyggeriet, der i 2004 var på lavt blus i Vesteuropa, mens Central- og Østeuropa viste fornuftig vækst. Trods de noget blandede markedsf forhold lykkedes det at opnå pæn fremgang i salget. Særlig høj var væksten i Rusland, Polen og Ungarn.

Isoleringskerner til præfabrikerede vægge ("sandwichpaneler") afsættes også primært til erhvervsbyggeriet. Området viste – på trods af markedssituationen – fornuftig vækst i 2004. Her finder en langsoms ændring sted, således at bygherrer og brugere af bygningerne efterspørger øget sikkerhed i form af mere

brandsikker isolering. Denne tendens hjælpes på vej af krav fra forsikrings selskaber.

Det forventes, at den stærke vækst i salget af bygningsisolering fortsætter i 2005.

Industriel og teknisk isolering

Industriel og teknisk isolering dækker primært over isolering af rør og kedler m.v. i kraftværker og procesindustri samt isolering af rørinstallationer og ventilationskanaler i offentlige bygninger, erhvervsbygninger og i mindre grad boligbyggeri. Området lider under, at der i disse år opføres meget få kraftværker, som traditionelt er vigtige projekter. Endvidere er markedet til procesindustrien dæmpet som følge af lav vækst i den europæiske industri. En lidt bedre udvikling var der i 2004 i markedet for isoleringsprodukter og løsninger til varme- og ventilationsanlæg.

For industriel og teknisk isolering er det forventningen, at markedet har nået bunden, og for 2005 forventes en langsoms fremgang i salget.

- 4 Salget i Rusland og nabolandene voksede igen kraftigt i 2004. Varme somre og kolde vintre gør fornuftig isolering til en nødvendighed. Her er der facadeisoleret boligblokke i Kazakhstan.
- 5 Trods lav aktivitet i det vesteuropæiske erhvervsbyggeri, viste salget af tagisolering pæn vækst.
- 6 Gammelt møder nyt i Vilnius, hvor Rockwool koncernen leverede facadeisolering til Baltikums højeste skyskraber. I dag udgør det østeuropæiske isoleringsmarked kun en brøkdel af Vesteuropas isoleringsmarked, selv om de to regioner er befolkningsmæssigt lige store. Behovet for isolering er således enormt.



Marine og offshore

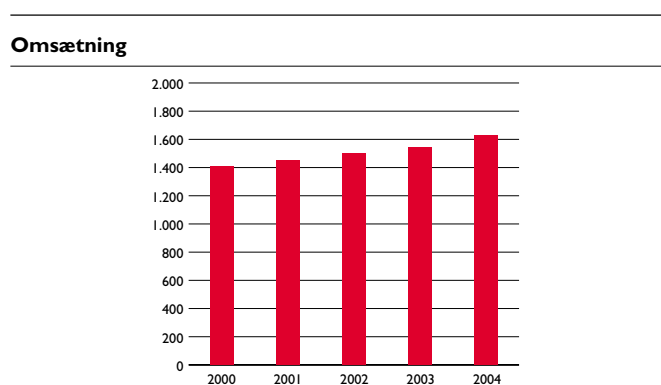
Markedet for skibsisolering samt isoleringsløsninger til brandsikring af offshore-anlæg var i 2004 på et moderat niveau. Den globale værftsindustri gennemgår i disse år kraftige strukturændringer, og en større og større del af verdens tonnage bliver i dag bygget i Østasien. For at matche denne udvikling blev det i 2004 besluttet at omorganisere området og danne et Marine and Offshore business centre, der skal koordinere aktiviteterne globalt. Øget salgsarbejde i Østasien samt udvikling af nye systemer og løsninger vil være centrale indsatsområder.

På basis af den styrkede organisation forventes pæn vækst i salget i 2005.

Systems Division

Systems Division består af Rockwool koncernens fem forretningsområder uden for isoleringsområdet: Rockfon lofter, Grodan løsninger til effektiv drivhusdyrkning, Rockpanel facadeplader, Lapinus Fibres specialfibre til armering og RockDelta løsninger til bekæmpelse af udendørs støj- og vibrationsproblemer. Divisionen tegner sig for 17 % af koncernens omsætning. Divisionens selskaber køber deres produkter fra isoleringsområdets selskaber.

DKK mio.	2003	2004
Resultat		
Ekstern nettoomsætning	1.487,7	1.570,6
Intern nettoomsætning	54,7	59,3
EBITDA	131,1	111,5
Af- og nedskrivninger	20,5	1,9
Resultat af primær drift (før finansielle poster)	110,6	109,6
Finansielle omkostninger, netto	-5,0	-4,2
Resultat før skat	105,6	105,4
Skat af årets resultat	37,1	28,0
Resultat efter skat og minoritetsinteresser	70,1	78,2



Nye produkter har hjulpet Rockfon Gruppen til større markedsandele på et faldende marked. Mono-loftet – som blev introduceret i 2002 – bliver mere og mere populært blandt arkitekter. Sergels Torg, Stockholm, Sverige.



Markedsbetingelserne var ugunstige for Systems Division i 2004, idet de to største forretningsområder – Grodan Gruppen og Rockfon Gruppen – begge oplevede fald i efterspørgslen på deres vigtigste markeder i Vesteuropa. Divisionen opnåede en samlet omsætningsvækst på 5,7 % til i alt DKK 1.630 mio.

Resultatet før skat rantes hårdere end omsætningen og endte på DKK 105 mio., hvilket er på niveau med 2003. Grodan resultatet havde en meget negativ effekt på Systems Divisions indtjening. På trods af en stabil omsætning svækkedes Grodan Gruppens indtjening på grund af en ufordelagtig produktsammensætning, øgede faste omkostninger og ekstraordinære hensættelser til uerholdelige fordringer. Indtjeningen forbedredes for de fire øvrige forretningsområder i Systems Division – Rockfon, Rockpanel, Lapinus Fibres og RockDelta.

Rentabiliteten i Systems Division blev også påvirket negativt af den styrkede euro. Divisionens væsentligste omkostninger er i euro, men flere forretningsområder – især Grodan aktiviteterne – har en stor omsætning i Nordamerika og Asien.

Rockfon loftsløsninger

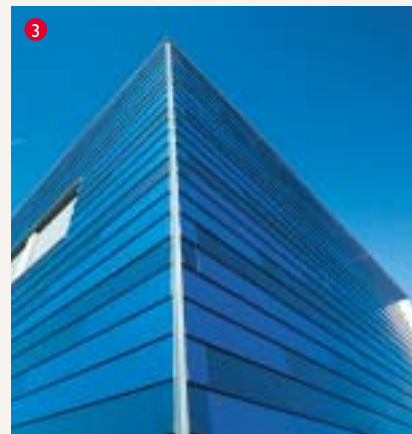
Rockfon Gruppen udvikler og markedsfører integrerede loftsløsninger, der bidrager aktivt til at forbedre æstetikken, indeklimaet og de akustiske forhold i bygninger. Gruppen er en af de største leverandører af forsænkede loftssystemer i Europa. Rockfon produkterne fremstilles på Rockwool fabrikkerne i Danmark, Holland, Polen og Frankrig.

På trods af markedsafmatningen i det vigtige Vesteuropa lykkedes det Rockfon Gruppen at øge salget ved at vinde markedsandele på alle de største markeder.

Rockfon Gruppen videreførte den kampagne, der blev iværksat i 2003 for at styrke Rockfon brandet. Under sloganet "Activate your ceiling" følges en ensartet strategi for Europa, ligesom der markedsføres et udvidet produktsortiment.

Rockfon lofterne positioneres som integrerede loftsløsninger, der omfatter en bred vifte af de tekniske og æstetiske funktioner, der kan forventes af et "aktivt" loft. Rockfon Fusion loftet, der blev lanceret i Skandinavien

- 1 RockDelta vibrationsisolering af skinner til jernbaner og sporvogne havde succes i 2004 med en række store projekter i Skandinavien.
- 2 Lapinus Fibres' markedsposition inden for friktionsmaterialer til bil-industrien blev forbedret.
- 3 Salget af Rockpanel facadeplader voksede tilfredsstillende – specielt kernemarkederne i Holland og Danmark havde god fremgang.
- 4 Rådgivning og service blev en endnu vigtigere del af Grodan forretningen i 2004. Gruppens specialister kan tilbyde drivhusgartnerne vejledning om bl.a. gødsning, vanding og plantesygdomme.



i 2004, er det bedste eksempel på denne nye tendens med indbyggede belysnings- og ventilationssystemer integreret i det overordnede loftdesign.

Efter fire års nedgang i Vesteuropa, er det opfattelsen, at markedet nu har nået bunden og vil forblive stabilt i 2005. Vi forventer, at salgsvæksten på dette stabile marked vil fortsætte. Rockfon Gruppen vil fortsat fokusere på Central- og Østeuropa og forventer kraftige salgsstigninger på disse vækstmarkeder.

Grodan løsninger til styring af afgrøder

Grodan Gruppen udvikler og leverer bæredygtige og rentable dyrkningsløsninger til gartneribranchen. Disse løsninger danner grobund for dyrkning af sikre og sunde grøntsager og planter af høj kvalitet. Grodan Gruppen er verdens førende leverandør af substrater. Produktionen finder sted på Rockwool fabrikkerne i Danmark, Holland, Polen og Spanien.

2004 viste sig at blive et vanskeligt år for Grodan Gruppen med stagnerende salg og et kraftigt fald i overskuddet.

Lønsomheden for de europæiske grøntsagsproducenter, herunder især tomatproducenterne, var under voldsomt pres i 2004 på grund af stigende løn- og energiomkostninger og historisk lave gennemsnitspriser på grøntsager. Producenternes avancer er desuden under fortsat pres på grund af detailhandelskædernes priskrav.

Grodan Gruppen har som følge heraf ikke været i stand til at hæve sine salgspriser. Selskabets produktionsomkostninger er steget på grund af en ændret produktsammensætning og højere energiomkostninger. Grodan Gruppen stabiliserede sin markedsandel.

Markederne i Nordamerika og Mexico, som betjenes af Grodan Gruppens 100 % ejede distributionsselskab, Agro Dynamics Inc., udviklede sig tilfredsstillende. Nordamerikanske forbrugeres interesse for sikre og sunde grøntsager af høj kvalitet, dyrket på substrater, vokser år for år og giver et stort vækstpotentiale for Grodan aktiviteterne. Svækkelsen af den amerikanske dollar havde dog en negativ indvirkning på Grodan Gruppens rentabilitet på det amerikanske marked.

For at forbedre Grodan Gruppens indtjening er der truffet foranstaltninger til at revurdere produktsammensætningen, de tilhørende produktionsomkostninger samt det faste omkostningsniveau. Der er i begyndelsen af 2005 ligeledes blevet gennemført organisationsændringer med det formål at øge effektiviteten.

Markedsudsigterne er fortsat positive og understøttes af den globale efterspørgsel efter sikre fødevarer og miljøvenlige produktionssystemer.

Rockpanel facadeplader til alle formål

Rockwool Rockpanel B.V. markedsfører dekorative plader af komprimeret stenuld til beklædning af facader eller til stern og vindskeder. Rockpanel plader bearbejdes let som træ og er meget holdbare. Vægten er relativt lav og pladerne nemme at tilpasse. Det betyder, at der spares både tid og penge i monteringsfasen. Rockpanel facadeplader anvendes både til nybyggeri og renoveringsopgaver, hvor der efterspørges en løsning med gode vedligeholdelses-egenskaber.

Rockwool Rockpanel B.V.'s vækst i 2004 overgik forventningerne. Selskabet øgede sine markedsandele i flere af de vigtigste markeder i Nord- og Vesteuropa. Resultaterne var særligt gode i Danmark og Holland.

Den kraftige vækst forventes at fortsætte i 2005, hvor der vil blive introduceret et nyt tilbehørsprogram til produkterne. Denne introduktion betyder, at Rockwool Rockpanel B.V. herefter kan tilbyde totalløsninger inden for facadebeklædning.

Lapinus Fibres specialfibre til armering

Lapinus Fibres B.V. udvikler og markedsfører specialfibre til armering af friktionsmaterialer, pakninger, plastik og specielle applikationer. Virksomheden har opnået en position som verdens førende inden for sit felt. Det er sket gennem en engageret indsats for at tilbyde kunderne innovative og omkostningseffektive løsninger.

Lapinus Fibres havde en god omsætningsfremgang i 2004. Hovedaktiviteten – mineralfibre til armering af bremsebelægninger til biler – oplevede en sund vækst. Det samme gjaldt anvendelsen af fibre til specielle applikationer.

Lapinus Fibres har kunder over hele verden og opnåede gode resultater i både Europa, Nordamerika og Asien.

Lapinus Fibres' indtjeningsevne blev påvirket negativt af faldet i dollarkursen, da produktionsomkostningerne er i euro. Samlet set steg overskuddet i forhold til sidste år og overgik forventningerne.

Forsknings- og udviklingsaktiviteterne blev styrket i kraft af investeringer i nye laboratoriefaciliteter og testudstyr.

Lapinus Fibres B.V. er parat til at fortsætte ekspansionen i både Nord- og Sydamerika og Asien og forventer en stabil omsætningsfremgang i 2005.

RockDelta løsninger til støj- og vibrationsbekæmpelse

RockDelta a/s leverer løsninger til bekæmpelse af uden-dørs støj- og vibrationsproblemer fra vej- og jernbanetrafik.

Begge RockDelta forretningsområder levede op til forventningerne i 2004 med øget rentabilitet til følge. Salget af lydabsorberende vægge var på samme niveau som i 2003 med en stigning i Vesteuropa og et tilsvarende fald i Østeuropa. Salget af vibrationsdæmpende systemer i jernbanesegmentet steg væsentligt i 2004 med leveringen af en række store projekter. RockDelta a/s øgede sin markedsandel på det skandinaviske marked betydeligt inden for dette segment.

Der forventes stabil vækst i begge forretningsområder i 2005. Væksten inden for lydabsorberende vægge forventes fortrinsvis at ske i Central- og Østeuropa. Den positive udvikling i vibrationsbekæmpelse forventes også at fortsætte i kraft af yderligere markedsindtrængning på etablerede markeder og geografisk ekspansion.

Generelt forventes RockDelta a/s at fortsætte den positive udvikling fra 2004.

Koncernens styring af finansielle risici



Rockwool koncernens omfattende internationale aktiviteter bevirker at koncernens resultatopgørelse og egenkapital er påvirkelig af en række finansielle risici. Koncernen opdeler og behandler disse risici i følgende grupper:

- Valutarisiko
- Renterisiko
- Likviditetsrisiko
- Kreditrisiko

Det er koncernens politik at der løbende foretages identifikation og afdækning af alle væsentlige finansielle risici. Ansvar for dette ligger i det enkelte selskab hvor de finansielle risici måtte opstå. Moderselskabet overvåger løbende koncernens finansielle risici i henhold til rammer fastsat af koncernledelsen.

Valutarisiko

Som følge af koncernens struktur er indtægter og udgifter i fremmede valutaer i betydeligt omfang afbalanceret mod

hverandre således at koncernen ikke er eksponeret for større valutarisiko.

Kommercielle valutarisiko i selskaberne, der ikke kan afbalanceres, søges, i det omfang de væsentligt vil kunne påvirke det enkelte selskabs resultat negativt, til stadighed afdækket gennem anvendelse af valutalån, valutaindskud og/eller afledte finansielle instrumenter. Afdækning af valutarisiko sker i det enkelte selskab.

Det er koncernens politik ikke at afdække de valutarisiko der eksisterer som følge af langsigtede investeringer i datterselskaberne.

Afledte finansielle instrumenter anvendes kun til afdækning af kommercielle risici.

Eksterne anlægslån samt koncernlån etableres som en altovervejende hovedregel i det pågældende selskabs lokale valuta, ligesom placering af likvide beholdninger sker i den lokale valuta. I lande med ineffektive finansielle markeder kan optagelse af lån og placering af overskudslikviditet, efter godkendelse fra moderselskabets finansfunktion, ske i DKK, EUR og/eller USD.

Koncernlån der ikke etableres i DKK eller EUR, sikres i moderselskabet via termins- og SWAP-markedet.

Obligationsbeholdningen består kun af DKK og EUR denominerede obligationer.

Da kun en mindre del af koncernens aktivitet sker i Danmark, vil koncernens omsætning og resultat ved omregning til danske kroner blive påvirket af ændringer i valutakurserne.

Renterisiko

Koncernens renterisiko udgøres primært af rentebærende gæld, idet koncernen ikke p.t. har væsentlige rentebærende aktiver af længere varighed.

Det er koncernens politik at finansiering af investeringer primært sker ved optagelse af 5- til 7-årige lån med fast rente.

Træk på kreditter med variabel rente matcher stort set størrelsen af de likvide beholdninger, ligesom alle koncernlån har rentesymmetri.

Det er koncernens politik at obligationsbeholdningen ikke har en samlet gennemsnitlig varighed på over 4 år.

Ovennævnte forhold bevirker at renteændringer kun langsomt vil kunne påvirke koncernens finansielle resultat.

Likviditetsrisiko

For at sikre et finansielt beredskab af en acceptabel størrelse optages der løbende anlægslån til delvis dækning af nyinvesteringer samt refinansiering af eksisterende lån. Moderselskabet hæfter kun i begrænset omfang for datterselskabers anlægslån, og har således ikke i forbindelse med anlægslån udstedt kautioner, garantier eller lignende af væsentlig størrelse.

Der er i mindre omfang stillet garanti for kreditter, ligesom moderselskabet har udstedt ejerskabsklausuler og/eller tilbagetrædelseserklæringer i forbindelse med etablering af egenkapitallignende lån i koncernens selskaber.

Moderselskabet sikrer løbende at der i større og solide pengeinstitutter eksisterer fleksible uudnyttede kommittede lånetilsagn af en passende størrelse.

Koncernens finansielle beredskab består desuden af børsnoterede obligationer, likvide beholdninger samt ukommittede kreditfaciliteter.

Den løbende over- og underskudslikviditet i koncernens selskaber udlignes, i det omfang det er rentabelt, via moderselskabet, der fungerer som koncernintern bank. I de udenlandske enheder er der, hvor det er fundet hensigtsmæssigt, etableret underliggende cash pool systemer.

I det omfang størrelsen af det finansielle beredskab tillader det, fungerer moderselskabet endvidere som långiver for koncernens selskaber.

Kreditrisiko

Som følge af en stor geografisk og antalsmæssig spredning af kunder er kreditrisikoen basalt set begrænset.

I mindre omfang, og når det skønnes nødvendigt, benyttes forsikringer eller bankgarantier til sikring af udestående debitorer

Den internationale spredning af koncernens aktiviteter medfører at der er forretningsmæssige relationer til en række forskellige banker i Europa, Nordamerika og Asien. For at minimere kreditrisikoen i forbindelse med placering af likvide midler og indgåelse af aftaler om afledte finansielle instrumenter benyttes kun større og solide finansielle institutioner.

Der investeres kun i obligationer udstedt eller garanteret af europæiske stater og/eller udstedt af danske realkreditinstitutter.

Anvendt regnskabspraksis

Årsregnskabet og koncernregnskabet er aflagt i overensstemmelse med alle offentliggjorte og godkendte internationale regnskabsstandarder (IFRS), årsregnskabsloven af 2001 samt de af Københavns Fondsbørs stillede krav til regnskabsaflæggelse for børsnoterede selskaber, herunder gældende danske regnskabsvejledninger. Årsregnskabsloven af 2001 er som følge af implementeringen af IAS fraveget for så vidt angår klassifikation og præsentation af enkelte poster.

Som følge af implementeringen af IFRS 2 samt opdatering af en række gældende internationale regnskabsstandarder er regnskabspraksis ændret på følgende områder:

Dattervirksomheder er i moderselskabet hidtil værdiansat efter equity-metoden. Med virkning fra 1. januar

2004 værdiansættes dattervirksomheder til kostpris med fradrag af nedskrivninger som følge af varige nedgange i det pågældende selskabs indtjeningssevne. I resultatopgørelsen indtægtsføres modtagne udbytter.

IFRS 3 er implementeret med tilbagevirkende kraft fra 1. januar 2004. Som følge heraf afskrives ikke på goodwill i 2004. Der foretages i stedet en løbende vurdering af det enkelte selskabs indtjeningssevne og i tilfælde af varig lav indtjening foretages en nedskrivning til genindvindingsværdi.

Ved tildeling af aktieoptioner beregnes værdien af de tildelte optioner i henhold Black & Scholes formel på tildelingstidspunktet og omkostningsføres over optionens forventede løbetid. Tidligere har dette ikke været omkostningsført.

Koncernregnskabet er som følge af ovenstående påvirket således:

DKK mio.	Koncernen		Moderselskab	
	2004	2003	2004	2003
Årets resultat efter hidtidig praksis	405,4	254,4	405,4	254,4
Andel i årets resultat, dattervirksomheder og associerede virksomheder	0,0	0,0	-409,2	-165,5
Modtagne udbytter, dattervirksomheder og associerede virksomheder	0,0	0,0	322,1	320,6
Ingen afskrivning på goodwill	38,7	0,0	0,0	0,0
Nedskrivninger som følge af impairment test	-35,3	0,0	-62,4	0,0
Omkostningsført værdi af aktieoptioner	-3,3	-2,6	-1,7	-1,3
Årets resultat	405,5	251,8	254,2	408,2
Egenkapital efter hidtidig praksis	4.467,3	4.090,7	4.467,3	4.090,7
Regulering af aktier i dattervirksomheder	0,0	0,0	-10,8	131,1
Regulering af aktier i associerede virksomheder	0,0	0,0	-91,2	-86,8
Ingen afskrivning på goodwill	38,7	0,0	0,0	0,0
Nedskrivninger som følge af impairment test	-35,3	0,0	-62,4	0,0
Omkostningsført værdi af aktieoptioner	0,0	0,0	0,0	0,0
Indregning af minoritetsinteresser	30,4	47,5	0,0	0,0
Egenkapital	4.501,1	4.138,2	4.302,9	4.135,0
Aktiver efter hidtidig praksis	7.102,6	6.785,0	4.983,9	4.468,9
Regulering af aktier i dattervirksomheder	0,0	0,0	-10,8	131,1
Regulering af aktier i associerede virksomheder	0,0	0,0	-91,2	-86,8
Ingen afskrivning på goodwill	38,7	0,0	0,0	0,0
Nedskrivninger som følge af impairment test	-35,3	0,0	-62,4	0,0
Omkostningsført værdi af aktieoptioner	0,0	0,0	0,0	0,0
Aktiver	7.106,0	6.785,0	4.819,5	4.513,2

Sammenligningstal for 2003 er rettet i overensstemmelse med ovenstående.

Konsolidering

Koncernregnskabet omfatter Rockwool International A/S og de virksomheder hvori dette selskab og dets dattervirksomheder besidder flertallet af stemmerettighederne.

Koncernregnskabet er udarbejdet på grundlag af reviderede regnskaber for de enkelte selskaber - opgjort efter ensartede regnskabsprincipper - ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet indhold. Der er foretaget eliminering af udbytter fra dattervirksomheder, andre interne indtægts- og omkostningsposter, interne avancer samt interne mellemværender og aktiebesiddelser.

Kapitalinteresser i dattervirksomheder omfatter ud over aktier desuden langfristede lån til dattervirksomheder når disse udgør et tillæg til aktieinvesteringen.

Køb og salg af virksomheder

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder medtages i koncernregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Ved køb af nye virksomheder indregnes de nytilkøbte virksomheders aktiver og forpligtelser i balancen til dagsværdier på overtagelsestidspunktet. Der hensættes til forpligtelser vedrørende omstruktureringer i den overtagne virksomhed når disse er besluttet og offentliggjort på overtagelsestidspunktet.

En resterende positiv forskel mellem anskaffessummen og koncernens andel af dagsværdien af de identificerbare aktiver og forpligtelser er goodwill og indregnes i balancen.

Solgte virksomheder medtages i salgsåret til afhændelsestidspunktet.

Sammenligningstal korrigeres ikke for solgte virksomheder eller for virksomheder tilgået ved køb.

Minoritetsinteresser

Minoritetsinteresser indregnes til minoritetens andel af nettoaktiver. Minoritetsinteressers andel af koncernegenkapitalen og -resultatet er udskilt og opført som særskilte poster i egenkapitalen og koncernresultatopgørelsen.

Fremmed valuta

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens valutakurs.

Monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurser.

De udenlandske dattervirksomheders regnskaber omregnes ved anvendelse af balancedagens valutakur-

ser for balanceposter og gennemsnitlige valutakurser for resultatopgørelsens poster.

Alle valutakursreguleringer indgår i resultatopgørelsen under finansielle poster bortset fra de valutakursdifferencer som opstår ved:

- omregning af egenkapital i dattervirksomheder ved regnskabsårets begyndelse til balancedagens valutakurser
- omregning af årets resultat fra gennemsnitlige valutakurser til balancedagens valutakurser
- omregning af de langfristede koncernmellemværender, der udgør et tillæg til aktieinvesteringen i dattervirksomheder
- omregning af kurssikring af kapitalinteresser i dattervirksomheder
- omregning af kapitalandele i associerede og andre selskaber.

Disse kursreguleringer indregnes direkte på egenkapitalen, efter fradrag af skat.

Finansielle instrumenter

Finansielle instrumenter anvendt til sikring af værdien af finansielle aktiver og gældsposter værdiansættes til dagsværdi. Kursregulering indregnes i resultatopgørelsen. Afledte finansielle instrumenter anvendt til sikring af forventede fremtidige pengestrømme værdiansættes til handelsværdi. Kursregulering indregnes i egenkapitalen. Den akkumulerede kursregulering tilbageføres på det tidspunkt hvor den sikrede transaktion gennemføres, ved indregning i kostprisen i de tilfælde hvor transaktionen resulterer i et aktiv eller en forpligtelse eller i resultatopgørelsen hvor transaktionen resulterer i en indtægt eller en omkostning. Positive og negative dagsværdier indgår i andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld.

Optionsprogram

Der er etableret et egenkapitalbaseret aktieoptionsprogram, der tilbydes direktionen og ledende medarbejdere.

Ved udstedelse af aktieoptioner beregnes værdien af de tildelte optioner i henhold Black & Scholes formel på tildelingstidspunktet og omkostningsføres under personaleomkostninger over optionens forventede løbetid. Det omkostningsførte beløb modposteres på egenkapitalen.

Anvendt regnskabspraksis

Effekten af bortfaldne optioner reguleres løbende over resultatopgørelsen og modposteres tilsvarende på egenkapitalen.

Segmentoplysninger

Segmentoplysninger gives om forretningsområder (primært segmentrapporteringsformat) og om geografiske områder (sekundært segmentrapporteringsformat).

Den primære segmentopdeling er i overensstemmelse med koncernens interne rapportering og ansvarsområder. Segmenttallene er udarbejdet efter samme regnskabspraksis som i koncernregnskabet.

Segmentaktiver og forpligtelser er dem der driftsmæssigt er direkte knyttet til segmentet. Segmentresultatet før finansielle poster indeholder de indtægter og omkostninger der driftsmæssigt direkte kan henføres til segmentet. Intern samhandel afregnes til kost-plusmetoden.

Nettoomsætning

Nettoomsætning indregnes i resultatopgørelsen såfremt levering og risikoovergang har fundet sted inden årets udgang. Nettoomsætningen opgøres eksklusiv moms, afgifter og rabatter ved salget.

Investeringsstilskud

Investeringsstilskud indtægtsføres i takt med afskrivninger på de tilhørende materielle anlægsaktiver. Endnu ikke indtægtsførte investeringstilskud modregnes i anlægsaktiverne hvortil tilskuddet er knyttet.

Forsknings- og udviklingsaktiviteter

Omkostninger til forskningsaktiviteter omkostningsføres i det år hvori de afholdes.

Omkostninger til udviklingsprojekter der er klart definerede og identificerbare, og hvor de tekniske og kommercielle udnyttelsesmuligheder er påvist, indregnes som aktiver i det omfang de forventes at generere fremtidig indtjening. Omkostninger til udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning som aktiver, omkostningsføres under driftsomkostninger.

Finansielle poster

Under finansielle indtægter og omkostninger medtages renter vedrørende regnskabsåret. Udbytte af værdipapirer, bortset fra udbytte fra dattervirksomheder og associerede virksomheder, medregnes når de modtages.

Finansielle poster omfatter endvidere finansielle omkostninger ved finansiell leasing, nedskrivning af finan-

sielle anlægsaktiver samt realiserede og urealiserede kursreguleringer af afledte finansielle instrumenter, værdipapirer der er omsætningsaktiver og af poster i fremmed valuta.

Skat

Beregnet skat, der omfatter skat af årets skattepligtige indkomst og årets ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Den aktuelle danske skat er beregnet under hensyntagen til den eksisterende sambeskatning mellem moderselskabet og visse af de 100% ejede dattervirksomheder. Moderselskabet omkostningsfører og betaler den skat der pålignes samtlige danske selskaber i koncernen. I moderselskabet omkostningsføres og afsættes til lige den udskudte skat der knytter sig til de danske selskaber.

Ændringer i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser medtages i resultatopgørelsen.

Hensættelse til udskudt skat beregnes af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier bortset fra midlertidige forskelle som opstår på anskaffelsestidspunktet for aktiver og forpligtelser og midlertidige forskelle på ikke afskrivningsberettiget goodwill.

Udskudt skat hensættes endvidere til dækning af den genbeskatning af underskud i sambeskattede udenlandske virksomheder der vurderes at blive aktuel ved afhændelse af kapitalandelene eller på grund af udtræden af den danske sambeskatning. Udskudt skat vedrørende kapitalinteresser i dattervirksomheder oplyses i en note til regnskabet.

Udskudte skatteaktiver indregnes når det er sandsynligt at de vil reducere kommende års skattebetalinger og værdiansættes til forventet nettorealiseringsværdi.

Udskudt skat hensættes efter gældende skatteregler og med den skattesats som forventes at være gældende når de midlertidige forskelle udlignes.

Immaterielle anlægsaktiver

Immaterielle anlægsaktiver bortset fra goodwill værdiansættes til kostpris med fradrag af akkumulerede amortiseringer og nedskrivninger. Amortisering af følgende immaterielle anlægsaktiver foretages lineært over aktiverens forventede levetid, der er:

Udviklingsprojekter	2-10 år
Patenter	op til 10 år
Software	2-4 år

Goodwill opstået ved tilkøb af virksomheder og aktiviteter værdiansættes til kostpris med fradrag for nedskrivninger som følge af varige nedgange i de pågældende virksomheders indtjeningsevne

Mindre aktiver afskrives fuldt ud i anskaffelsesåret.

Materielle anlægsaktiver

Materielle anlægsaktiver værdiansættes til kostpris med fradrag af akkumulerede lineære afskrivninger der fastsættes ud fra aktivernes fysiske og økonomiske levetid.

Kostpris på koncernfremstillede tekniske anlæg og maskiner omfatter købspris, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt ingeniørtimer med indregning af indirekte produktionsomkostninger.

Finansielt leasede aktiver indregnes i balancen til handelsværdi på anskaffelsestidspunktet og afskrives med afskrivningssatser som ejede aktiver af samme art.

De regnskabsmæssige afskrivninger er foretaget ud fra en løbende vurdering af aktivernes afskrivningsforløb, brugstid og scrapværdi. De forventede levetider er:

Bygninger	20-40 år
Tekniske anlæg og maskiner	5-15 år
Driftsmidler og inventar	3-10 år

Mindre aktiver afskrives fuldt ud i anskaffelsesåret.

Ved salg eller udrangering af aktiver medtages eventuelle tab eller gevinster under årets afskrivninger.

Nedskrivning af aktiver

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver gennemgås årligt for at afgøre om der er indikation på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, foretages nedskrivning til anslået nettosalgspris eller brugsværdien hvis denne er højere.

Nedskrivninger af immaterielle og materielle anlægsaktiver omkostningsføres under samme post som de tilhørende amortiseringer og afskrivninger.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

Moderselskabets aktier i dattervirksomheder og associerede virksomheder værdiansættes til kostpris med fradrag af nedskrivninger som følge af varige nedgange

i de pågældende virksomheders indtjeningsevne. Ved handel med selskaber indenfor koncernen elimineres endvidere for koncerninterne avancer.

Modtagne udbytter indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse.

Værdipapirer

Børsnoterede aktier værdiansættes til noteret kursværdi, mens andre aktier værdiansættes til anslået markedsværdi.

Beholdningen af obligationer er værdiansat til markedsværdi.

Såvel realiserede som urealiserede kursgevinster og tab indgår i resultatopgørelsen.

Varebeholdninger

Varebeholdninger værdiansættes til den laveste værdi af historisk kostpris opgjort efter FIFO-princippet eller nettorealiseringsværdi. I kostprisen for færdigvarer og varer under fremstilling indgår direkte omkostninger til materialer og løn i produktionen samt indirekte produktionsomkostninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender værdiansættes efter reservation mod risici for tab på grundlag af en vurdering af de enkelte fordringer.

Egenkapital

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte der forventes udbetalt for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.

Egne aktier erhvervet af moderselskabet eller dattervirksomheder, indregnes til kostprisen direkte på egenkapitalen under overført resultat. Salgsvederlag og udbytte føres tilsvarende direkte på egenkapitalen.

Gæld

Rentebærende gæld værdiansættes til amortiseret kostpris opgjort på basis af den effektive rente på låneoptagelsestidspunktet. Låneprovenu opgøres med fradrag af låneomkostninger.

Pensionsforhold

Bidragbaserede pensionsordninger finansieres gennem løbende præmiebetaling til uafhængige forsikrings-selskaber, som er ansvarlige for pensionsforpligtelserne.

Anvendt regnskabspraksis

Når pensionsbidrag for bidragsbaserede ordninger er indbetalt, har koncernen ingen yderligere pensionsforpligtelser over for nuværende eller tidligere ansatte omfattet af disse ordninger. Pensionsbidrag vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger udgiftsføres ved afholdelse.

Ydelsesbaserede pensionsordninger i udenlandske dattervirksomheder opgøres til nutidsværdi på balance-tidspunktet og indregnes i koncernregnskabet. Der foretages løbende regulering af hensættelserne i henhold til underliggende aktuarmæssige opgørelser af forpligtelserne. Reguleringerne omkostningsføres i resultatopgørelsen. Resultatet af ændringer i de aktuarmæssige forudsætninger indregnes over de ansattes gennemsnitlige, resterende forventede arbejdsperiode. Den aktuarmæssige opgørelse foretages med jævne mellemrum dog minimum hvert tredje år.

For enkelte ydelsesbaserede pensionsordninger gælder det, at de dertil knyttede aktiver er placeret i pensionsfonde uden for koncernens regnskab. Indbetalingerne til pensionsfondene er baseret på sædvanlige aktuarmæssige opgørelser, og omkostningsføres efter forfald. Såfremt de aktuarmæssige opgørelser over pensionsforpligtelser udviser væsentlig overdækning eller underdækning i forhold til pensionsfondens aktiver optages forskelsværdien i balancen og de fremtidige indbetalinger justeres i overensstemmelse hermed. Det gælder også for disse ordninger at den aktuarmæssige opgørelse foretages med jævne mellemrum dog minimum hvert tredje år.

Hensatte forpligtelser

Der foretages hensættelser til forpligtelser der er sikre eller sandsynlige på balancedagen og hvor størrelsen af forpligtelsen kan opgøres pålideligt. Forpligtelsen opgøres til det beløb der forventes betalt.

Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedr. finansiel leasing opgøres til nutidsværdien af de resterende leasingydelser inkl. en eventuel garanteret restværdi baseret på de enkelte leasingkontraktens interne rente.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode med udgangspunkt i resultat efter skat. Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme for året samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat efter skat reguleret for ikke-likvide driftsposter, likvide finansielle poster, betalte selskabsskatter samt ændring i driftskapital.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betalinger ved køb og salg af virksomheder samt andre anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter låntagning og afdrag på lån, betaling af udbytte samt provenu af aktiekapitaludvidelser.

Likvide midler omfatter likvide beholdninger samt obligationer med fradrag af kortfristet bankgæld.

Hoved- og nøgletal

Nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005". De i hoved- og nøgletaloversigten anførte nøgletal er beregnet som beskrevet i femårsoversigten.

Resultatopgørelse

DKK mio.	Note	Koncernen		Morderselskab	
		2004	2003	2004	2003
Nettoomsætning		9.143,2	8.215,9	227,7	333,4
Andre driftsindtægter	1	214,3	222,6	250,7	228,7
Driftsindtægter		9.357,5	8.438,5	478,4	562,1
Omkostninger til råvarer og produktionsmaterialer		2.973,6	2.448,6	143,1	241,5
Leveringsomkostninger og indirekte omkostninger		1.724,9	1.656,7	50,7	48,0
Øvrige eksterne omkostninger		933,9	909,3	110,6	96,4
Personaleomkostninger	2	2.407,3	2.333,2	172,3	152,0
Af- og nedskrivninger	3	652,0	600,7	15,9	13,4
Driftsomkostninger		8.691,7	7.948,5	492,6	551,3
Resultat af primær drift		665,8	490,0	-14,2	10,8
Afkast fra dattervirksomheder og associerede virksomheder	4	17,8	34,9	263,0	329,2
Renteindtægter og lignende indtægter	5	66,9	83,7	50,4	73,7
Renteomkostninger og lignende omkostninger	6	147,0	182,3	30,3	27,6
Resultat før skat		603,5	426,3	268,9	386,1
Skat af årets resultat	7	200,5	158,8	14,7	-22,1
Resultat efter skat		403,0	267,5	254,2	408,2
Minoritetsinteressers andel		-2,5	15,7	0,0	0,0
Årets resultat		405,5	251,8	254,2	408,2
Resultatdisponering					
Udbytte		86,0	71,1	86,0	71,1
Overført til reserve efter indre værdis metode		0,0	-149,9	0,0	0,0
Overført resultat		319,5	330,6	168,2	337,1
		405,5	251,8	254,2	408,2
Udbytte pr. aktie på DKK 10,00		4,0	3,3	4,0	3,3
Resultat pr. aktie		18,5	11,5	11,6	18,6
Udvandet resultat pr. aktie		18,5	11,5	11,6	18,6

Balance – Aktiver

DKK mio.	Note	Koncernen		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
Koncerngoodwill		56,9	78,0	0,0	0,0
Andre immaterielle anlægsaktiver		29,3	8,3	24,2	0,0
Immaterielle anlægsaktiver	11	86,2	86,3	24,2	0,0
Grunde og bygninger		1.425,3	1.401,2	66,0	69,9
Tekniske anlæg og maskiner		2.291,2	2.383,0	0,0	0,0
Driftsmateriel, edb-udstyr og inventar		157,6	153,0	15,4	20,0
Forudbetalinger og anlægsaktiver under opførelse		296,0	151,1	0,0	2,4
Materielle anlægsaktiver	12	4.170,1	4.088,3	81,4	92,3
Aktier i dattervirksomheder	13	0,0	0,0	3.199,3	2.928,8
Aktier i associerede virksomheder	13	149,5	133,6	30,0	29,9
Lån til dattervirksomheder	13	0,0	0,0	297,4	345,2
Aktier	13	0,3	0,2	0,2	0,2
Bankindeståender		0,0	0,0	0,0	72,6
Udskudte skatteaktiver	16	74,9	30,7	0,0	0,0
Finansielle anlægsaktiver		224,7	164,5	3.526,9	3.376,7
Anlægsaktiver i alt		4.481,0	4.339,1	3.632,5	3.469,0
Råvarer og hjælpematerialer		426,4	337,5	22,5	5,0
Varer under fremstilling		7,5	7,6	97,5	28,4
Fremstillede varer og handelsvarer		348,8	294,0	0,0	0,0
Varebeholdninger		782,7	639,1	120,0	33,4
Tilgodehavender fra salg		1.140,8	1.119,8	0,0	0,0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder og associerede virksomheder		0,0	7,5	853,4	891,9
Andre tilgodehavender		177,0	178,9	20,2	9,6
Periodeafgrænsningsposter		37,6	56,1	0,4	1,2
Tilgodehavender		1.355,4	1.362,3	874,0	902,7
Obligationer		1,9	5,8	0,0	0,0
Likvide beholdninger		485,0	438,7	193,0	108,1
Omsætningsaktiver i alt		2.625,0	2.445,9	1.187,0	1.044,2
Aktiver i alt		7.106,0	6.785,0	4.819,5	4.513,2

Balance – Passiver

DKK mio.	Note	Koncernen		Morderselskab	
		2004	2003	2004	2003
Aktiekapital	15	219,7	219,7	219,7	219,7
Overkurs ved emission		0,0	11,3	0,0	11,3
Foreslået udbytte for regnskabsåret		86,0	71,1	86,0	71,1
Overført resultat		4.165,0	3.788,6	3.997,2	3.832,9
Minoritetsinteresser		30,4	47,5	0,0	0,0
Egenkapital i alt		4.501,1	4.138,2	4.302,9	4.135,0
Udskudt skat	16	223,6	168,9	21,3	9,6
Pensionsforpligtelser	17	140,0	131,3	0,7	0,8
Andre forpligtelser	18	26,0	30,2	0,0	0,0
Hensatte forpligtelser i alt		389,6	330,4	22,0	10,4
Prioritetslån		31,8	172,0	0,0	0,0
Banklån		352,9	409,6	174,5	175,0
Langfristet gæld	19	384,7	581,6	174,5	175,0
Langfristet gæld der forfalder inden for 1 år	19	212,2	176,3	0,0	0,0
Bankgæld		54,6	187,3	5,0	0,7
Leverandører af varer og tjenesteydelser		744,2	639,2	45,8	21,8
Gæld til dattervirksomheder og associerede virksomheder		0,0	0,0	186,3	100,7
Selskabsskat	20	79,8	27,4	9,7	9,9
Anden gæld		739,8	704,6	73,3	59,7
Kortfristet gæld		1.830,6	1.734,8	320,1	192,8
Gæld i alt		2.215,3	2.316,4	494,6	367,8
Passiver i alt		7.106,0	6.785,0	4.819,5	4.513,2
Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser	21				

Pengestrømsopgørelse

DKK mio.	Note	Koncernen		Moderselskab	
		2004	2003	2004	2003
Resultat efter skat		403,0	267,5	254,2	408,2
Reguleringer	8	940,6	818,8	74,5	-57,3
Ændring i driftskapital	9	8,1	-156,5	64,1	5,1
Pengestrømme fra drift før finansielle poster og skat		1.351,7	929,8	392,8	356,0
Renteindbetalinger		68,3	93,2	52,0	64,3
Renteudbetalinger		-151,5	-187,2	-30,6	-26,6
Betalt skat	20	-141,1	-60,9	-3,3	-1,2
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.127,4	774,9	410,9	392,5
Køb af virksomheder		0,0	0,0	0,0	0,0
Køb af materielle anlægsaktiver		-641,0	-562,7	-3,6	-12,1
Forskydning i investeringskreditorer		3,6	0,0	0,0	0,0
Datterselskaber og associerede selskaber		0,0	0,0	-277,6	-517,4
Køb af aktier		-7,6	0,0	0,0	0,0
Køb af immaterielle anlægsaktiver		-42,9	-26,7	-25,6	0,0
Indfrielse af minoritetsaktionærer		-16,3	-43,1	-10,1	0,0
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		-704,2	-632,5	-316,9	-529,5
Pengestrømme fra drifts- og investeringsaktivitet (frit cash flow)		423,2	142,4	94,0	-137,0
Udbetalt udbytte		-70,9	-71,1	-70,9	-71,1
Kapitalindskud		0,0	0,0	0,0	0,0
Køb og salg af egne aktier		-14,5	0,0	-14,5	0,0
Tilgang af minoritetsinteresser		2,0	0,0	0,0	0,0
Forskydning i langfristet gæld		-166,8	-123,8	-0,5	103,2
Forskydning i langfristet tilgodehavender		0,0	0,0	72,6	-10,8
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		-250,2	-194,9	-13,3	21,3
Ændring i likvider		173,0	-52,5	80,7	-115,7
Likvide midler 1/1		257,2	323,2	107,3	223,0
Regulering til valutakurser 31/12		2,1	-13,5	0,0	0,0
Likvide midler 31/12	10	432,3	257,2	188,0	107,3
Uudnyttede, kommitterede kreditfaciliteter pr. 31/12		2.325,5	2.325,0	2.325,5	2.325,0

Det bemærkes at pengestrømsopgørelsens enkelte poster ikke direkte kan udledes af koncernbalancen idet balanceposter ved årets begyndelse i de udenlandske selskaber er omregnet til valutakurser pr. 31. december.

Segmentregnskab

Forretningssegmenter (primær segmentopdeling)

DKK mio.	Isolering		Systems Division		Koncernelimineringer og holdingvirksomheder		Rockwool koncernen	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Resultat								
Ekstern nettoomsætning	7.571,9	6.726,4	1.570,6	1.487,7	0,7	1,8	9.143,2	8.215,9
Intern nettoomsætning	892,7	870,7	59,3	54,7	-952,0	-925,4	0,0	0,0
EBITDA	1.213,7	967,6	111,5	131,1	6,4	-7,4	1.317,8	1.090,7
Af- og nedskrivninger	591,8	553,5	1,9	20,5	58,3	26,7	652,0	600,7
Resultat af primær drift (før finansielle poster)	621,9	414,1	109,6	110,6	-65,7	-34,7	665,8	490,0
Finansielle omkostninger, netto	-80,3	-97,4	-4,2	-5,0	22,2	38,7	-62,3	-63,7
Resultat før skat	541,6	316,7	105,4	105,6	-43,5	4,0	603,5	426,3
Skat af årets resultat	151,5	96,9	28,0	37,1	21,0	24,8	200,5	158,8
Resultat efter skat	390,1	219,8	77,4	68,5	-64,5	-20,8	403,0	267,5
Minoritetsinteressers andel	10,9	28,0	-0,8	-1,6	-12,6	-10,8	-2,5	15,7
Periodens resultat	379,2	191,8	78,2	70,1	-51,9	-10,1	405,5	251,8
Balance - aktiver								
Anlægsaktiver	4.190,2	4.082,4	66,8	62,5	224,0	194,2	4.481,0	4.339,1
Omsætningsaktiver	3.324,7	3.041,3	534,7	567,7	-1.234,4	-1.163,1	2.625,0	2.445,9
Aktiver i alt	7.514,9	7.123,7	601,5	630,2	-1.010,4	-968,9	7.106,0	6.785,0
Balance - passiver								
Egenkapital	3.514,1	3.254,8	180,8	184,6	806,2	698,8	4.501,1	4.138,2
Hensatte forpligtelser	379,2	320,1	2,4	2,7	8,0	7,6	389,6	330,4
Gæld i alt	3.621,6	3.548,8	418,3	442,9	-1.824,5	-1.675,3	2.215,3	2.316,4
Passiver i alt	7.514,9	7.123,7	601,5	630,2	-1.010,3	-968,9	7.106,0	6.785,0
Investeringer i anlægsaktiver	661,4	535,9	0,3	6,1	42,5	90,5	704,2	632,5

Geografiske segmenter (sekundær segmentopdeling)

Nettoomsætning fordelt på geografiske segmenter		Koncernen	
DKK mio.		2004	2003
Skandinavien		1.151,7	1.093,5
Nordvesteuropa		4.869,6	4.533,3
Øvrige		3.121,9	2.589,1
I alt		9.143,2	8.215,9

Balanceposter fordelt på geografiske segmenter

DKK mio.	Anlægsaktiver		Omsætningsaktiver		Aktiver i alt		Investeringer	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Skandinavien	641,0	829,7	801,3	516,5	1.442,3	1.346,2	165,6	114,7
Nordvesteuropa	1.664,3	2.063,8	574,1	1.099,3	2.238,4	3.163,1	162,9	287,6
Øvrige	2.175,7	1.445,6	1.249,6	830,1	3.425,3	2.275,7	375,7	230,2
I alt	4.481,0	4.339,1	2.625,0	2.445,9	7.106,0	6.785,0	704,2	632,5

Ovenstående balanceposter er fordelt efter aktivernes placering.

Noter

1. Andre driftsindtægter

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Ændring i lagre af færdigvarer og halvfabrikata	45,9	48,5	0,0	0,0
Arbejde udført for egen regning	84,6	91,9	0,0	0,0
Licensindtægter og øvrige	83,8	82,2	250,7	228,7
I alt	214,3	222,6	250,7	228,7

2. Personaleomkostninger

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Løn	2.065,2	2.024,4	156,1	137,6
Omkostningsført værdi af aktieoptioner	3,3	2,6	1,7	1,3
Pensionsbidrag og andre omkostninger til social sikring	338,8	306,2	14,5	13,1
I alt	2.407,3	2.333,2	172,3	152,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	7.385	7.293	263	243
Af ovenstående udgør:				
Løn til direktionen	11,3	5,4	11,3	5,4
Omkostningsført værdi af aktieoptioner	0,4	0,3	0,4	0,3
Honorar til bestyrelse	1,9	1,8	1,9	1,8
I alt	13,6	7,5	13,6	7,5

3. Af- og nedskrivninger

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	566,7	504,4	12,7	12,5
Nedskrivninger af materielle anlægsaktiver	33,6	39,7	0,0	0,0
Udgiftsførte anskaffelser	9,6	15,0	2,5	2,4
Nettogejnstab vedr. salg/udrangering	-3,4	-9,4	-0,7	-1,5
Afskrivning af immaterielle anlægsaktiver	7,7	41,5	1,4	0,0
Nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver	35,3	0,0	0,0	0,0
Regulering til gennemsnitlige valutakurser	2,5	9,5	0,0	0,0
I alt	652,0	600,7	15,9	13,4

4. Afkast fra dattervirksomheder og associerede virksomheder

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Modtagne udbytter fra dattervirksomheder	0,0	0,0	317,0	316,0
Nedskrivning vedr. dattervirksomheder	0,0	0,0	62,4	0,0
Forrentning af langfristede lån	0,0	0,0	3,3	8,6
Resultat af associerede virksomheder	17,8	34,9	5,1	4,6
I alt	17,8	34,9	263,0	329,2

5. Renteindtægter og lignende indtægter

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Afkast obligationer	0,1	2,3	0,0	2,0
Renteindtægter	15,2	42,4	2,8	10,8
Renteindtægter, dattervirksomheder	0,0	0,0	36,3	55,1
Kursgevinst, valuta	51,6	39,0	11,3	5,8
I alt	66,9	83,7	50,4	73,7

6. Renteomkostninger og lignende omkostninger

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Renteomkostninger	84,9	106,9	15,5	16,3
Renteomkostninger, dattervirksomheder	0,0	0,0	0,8	1,1
Kurstab, valuta	62,1	75,4	14,0	10,2
I alt	147,0	182,3	30,3	27,6

Noter

7. Skat af årets resultat

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Aktuel skat	191,3	63,0	0,0	0,0
Skat i dattervirksomheder og associerede virksomheder	2,4	1,1	0,0	0,0
Regulering af udskudt skat	11,1	94,6	11,6	-13,4
Andre skatter	-4,3	0,1	3,1	-8,7
Skat i alt	200,5	158,8	14,7	-22,1

Fordeles mellem:

Skat af årets resultat	200,5	158,8	14,7	-22,1
Skat af egenkapitalposter	0,0	0,0	0,0	0,0

Afstemning af effektiv skatteprocent

DKK mio.	Koncernen	
	2004	2003
Dansk skatteprocent	30,0%	30,0%
Afvigelse i ikke danske dattervirksomheders skat i forhold til 30%	1,9%	2,4%
Ikke skattemæssigt fradragsberettigede goodwill afskrivninger	0,0%	1,2%
Ikke skattemæssigt fradragsberettigede nedskrivninger	1,6%	0,0%
Andre permanente afvigelser	0,8%	0,0%
Skatteaktiver ej medregnet	0,3%	1,3%
Reguleringer til tidligere år	-0,4%	0,0%
Nedsættelse af selskabsskatteprocent	-1,4%	0,0%
Øvrige reguleringer	0,4%	2,1%
Effektiv skatteprocent	33,2%	37,0%

8. Reguleringer

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Renteindtægter og lign.	-67,0	-83,7	-50,4	-73,7
Renteudgifter og lign.	147,0	182,3	30,3	27,6
Skat af årets resultat (incl. assoc)	200,5	158,8	14,7	-22,1
Hensættelser	2,2	-6,8	-0,1	0,0
Værdi af udstedte optioner	3,3	2,6	1,7	1,3
Regulering af dattervirksomheder	0,0	0,0	62,4	-3,8
Regulering af associerede selskaber	-8,4	-25,7	0,0	0,0
Afskrivninger til driftskurser	651,9	600,7	15,9	13,4
Kursregulering af driftsposter til balance kurser	11,1	-9,4	0,0	0,0
Reguleringer	940,6	818,8	-74,5	-57,3

9. Ændring i driftskapital

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Ændring i varebeholdninger	-137,0	-81,4	-86,6	-4,9
Ændring i tilgodehavender fra salg	-4,7	-143,3	0,0	0,0
Ændring i andre tilgodehavender	29,7	-51,2	27,1	33,4
Ændring i varekreditorer	102,2	64,7	24,0	-5,4
Ændring i gæld i øvrigt	17,9	54,7	99,6	-18,0
Ændring i driftskapital	8,1	-156,5	64,1	5,1

10. Likvide midler 31/12

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Likvide beholdninger	485,0	438,7	193,0	108,0
Obligationsbeholdning	1,9	5,8	0,0	0,0
Bankgæld	-54,6	-187,3	-5,0	-0,7
Likvide midler 31/12	432,3	257,2	188,0	107,3

11. Immaterielle anlægsaktiver

DKK mio.	Koncernen			Moderselskabet
	Goodwill	Øvrige	I alt	Øvrige
Anskaffelsessum:				
Akkumuleret 1/1	247,2	36,8	284,0	0,0
Valutakursregulering 1/1	0	0,5	0,5	0,0
Nye aktiviteter	0	0	0,0	0,0
Årets tilgang	14,2	28,7	42,9	25,6
Årets afgang	-1,7	-1,2	-2,9	0,0
Akkumuleret 31/12	259,7	64,8	324,5	25,6

Afskrivninger:

Akkumuleret 1/1	169,2	28,5	197,7	0,0
Valutakursregulering 1/1	0	0,5	0,5	0,0
Nye aktiviteter	0	0	0,0	0,0
Årets afskrivninger	0	7,7	7,7	1,4
Årets nedskrivninger	35,3	0	35,3	0,0
Årets afgang	-1,7	-1,2	-2,9	0,0
Akkumuleret 31/12	202,8	35,5	238,3	1,4
Regnskabsmæssig værdi	56,9	29,3	86,2	24,2

Noter

13. Finansielle anlægsaktiver

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet			I alt
	Aktier i assoc. selskaber m.v	Aktier i datterselskaber	Lån til datterselskaber	Aktier i assoc. selskaber	Aktier	
Anskaffelsessum:						
Akkumuleret 1/1	48,0	3.627,4	365,9	32,8	0,7	4.026,8
Ændring af regnskabspraksis	0,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	-2,8
Valutakursregulering 1/1	-0,1	0,0	-3,2	0,0	0,0	-3,2
Årets tilgang	7,4	308,7	0,0	0,0	0,0	308,7
Årets afgang	-0,2	0,0	-41,1	0,0	0,0	-43,9
Akkumuleret 31/12	55,1	3.393,1	321,6	30,0	0,7	4.282,4
Reguleringer:						
Akkumuleret 1/1	85,8	-829,7	-20,7	83,9	-0,5	-767,0
Ændring af regnskabspraksis	0,0	131,1	20,7	-83,9	0,0	67,9
Valutakursregulering 1/1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter skat	15,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Årets afgang	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Udbytte	-7,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Værdiregulering	1,3	-38,2	-24,2	6,0	0,0	62,4
Akkumuleret 31/12	94,7	736,8	-24,2	0,0	-0,5	-761,5
Regnskabsmæssig værdi 31/12	149,8	3.199,3	297,4	30,0	0,2	3.526,9

I "Lån til dattervirksomheder" udgør tillæg til aktieinvesteringen DKK 124,9 mio. Lån i tilknytning til aktieinvestering træder tilbage for eksterne lån. Alle virksomheder der indgår i koncernregnskabet, er 100% ejede, bortset fra Rockwool Russia ZAO hvori Rockwool International A/S ejer 78% af aktiekapitalen og Rockwool Asia B.V. hvori Rockwool International A/S ejer 60% af aktiekapitalen. I forbindelse med optagelse af lån har moderselskabet påtaget sig indskrænkninger i dispositionsretten vedrørende aktierne i Rockwool Polska Sp. z o.o., Rockwool Russia ZAO, Rockwool Asia Sdn. Bhd., Rockwool Asia B.V., Rockwool Italia S.p.A. og Rockwool Benelux Holding B.V. Alle udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder er indregnet som selvstændige virksomheder.

14. Egne aktier (A- og B-aktier)

DKK mio.	Antal styk	Pålydende værdi	% af aktiekapital
Beholdning 1/1	435.750	4,4	2,0
Køb	334.915	3,3	1,5
Salg	303.123	3,0	1,4
Beholdning 31/12	467.542	4,7	2,1

Købesummen i året er DKK 14,5 mio. Aktierne er hidtil erhvervet til at afdække forpligtelser i henhold til optionsaftaler.

År	Optionsaftaler	Antal aktier	Kurs	Udnyttelsesperiode
1998	1	2.600	211	1/1 2003-31/12 2004
1999	27	30.300	215	1/1 2003-31/12 2005
2000	32	45.950	160	1/1 2004-31/12 2006
2001	66	92.900	122	1/1 2005-31/12 2007
2002	68	97.200	95 - 100	1/1 2006-31/12 2008 *)
2003	75	100.500	222 - 227	1/1 2007-31/12 2009 *)
	269	369.450		

Fordelt med 38.300 til direktion og 331.150 til ledende medarbejdere.

*) Optioner kan udnyttes til den lave kurs i begyndelsen af perioden og til den høje kurs i den sidste del af perioden.

Optionsaftaler	Antal aktier	Gns. kurs
Udstedte optioner 1/1	405.400	148,6
Tildelt i året	103.000	222,0
Anvendt i året	132.200	190,7
Annuleret i året	6.750	154,7
Udstedte optioner 31/12	369.450	153,8

Dagsværdi af udstedte ikke udnyttede optioner er DKK 45,6 mio.

Optioner udstedt i 2004, havde på udstedelsestidspunktet en værdi på DKK 2,6 mio.

15. Aktiekapital

DKK mio.	Moderselskabet	
	2004	2003
A-aktier – 13.072.800 stk. a DKK 10	130,7	130,7
B-aktier – 8.902.123 stk. a DKK 10	89,0	89,0
I alt 31/12	219,7	219,7

Hver A-aktie på nominal værdi DKK 10 giver 10 stemmer, og hver B-aktie på nominal værdi DKK 10 giver 1 stemme.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste 6 år

16. Specifikation af skatteaktiver og udskudt skat

DKK mio.	Koncernen			
	2004		2003	
	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Anlægsaktiver	71,4	215,3	8,8	190,3
Omsætningsaktiver	18,6	7,1	16,3	8,2
Hensættelser	30,2	0,0	24,8	0,0
Gæld	8,1	5,5	12,6	2,2
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	8,0	0,0	58,8	0,0
Genbeskatningssaldo	0,0	57,1	0,0	58,8
Øvrige	0,0	0,0	0,0	0,0
I alt	136,3	285,0	121,3	259,5
Modregning inden for juridiske skatteenheder og jurisdiktioner	-61,4	-61,4	-90,6	-90,6
Udskudt skat ultimo	74,9	223,6	30,7	168,9

Ikke indregnede udskudte skatteaktiver udgør DKK 166,7 mio.

17. Pensionsforhold

	Koncernen
	2004
Bidragsbaserede ordninger	
Pensionsomkostninger for året, i alt	70,7
Ydelsesbaserede ordninger	
Pensionsomkostninger for året	35,1
Forskydning i aktuarmæssige gevinster/tab	-1,2
Renteomkostninger	27,3
Afkast af ordningernes aktiver	-28,7
Pensionsomkostninger i alt	32,5
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	626,0
Ikke indregnede aktuarmæssige forpligtelser	-68,7
Værdi af ordningernes aktiver	-417,3
Nettoværdi af pensionsforpligtelser 31. december	140,0

Ved opgørelsen af de aktuarmæssige forpligtelser varierer forudsætningerne fra til land som følge af lokale forhold. De anvendte forudsætninger er som følger:

Rente	5,0% - 5,3%
Lønstigningstakt	1,5% - 3,0%
Diskonteringsats	5,0% - 5,5%
Forventet afkast på aktiver	5,0% - 7,1%

Specifikation af pensionsforpligtelser

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Saldo 1/1	131,3	137,3	0,8	0,8
Valutakursregulering 1/1	-0,5	0,3	0,0	0,0
Betalt pension	-23,3	-30,8	-0,1	-0,1
Regulering og tilgang af pensionsforpligtelsen	32,5	24,5	0,0	0,1
Saldo 31/12	140,0	131,3	0,7	0,8

18. Andre forpligtelser

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Miljøforanstaltninger	10,0	7,9	0,0	0,0
Hensættelse vedrørende personaleforhold	13,1	9,1	0,0	0,0
Øvrige	2,9	13,2	0,0	0,0
I alt	26,0	30,2	0,0	0,0

19. Langfristet gæld

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Afdrag				
Afdrag inden for 1 år	212,2	176,3	0,0	0,0
Afdrag mellem 1 og 3 år	221,2	308,7	72,5	0,0
Afdrag mellem 3 og 5 år	125,4	233,9	102,0	175,0
Forfalder efter 5 år	38,1	39,0	0,0	0,0
I alt	384,7	581,6	174,5	175,0
Renterevurderingstidspunkt				
Revurderes under 3 måneder	12,2	33,0	0,0	0,0
Revurderes mellem 3 og 6 måneder	0,0	0,0	0,0	0,0
Revurderes mellem 6 og 12 måneder	60,0	0,0	0,0	0,0
Revurderes efter mere end 12 måneder eller er fastforrentet	312,5	548,6	174,5	175,0
I alt	384,7	581,6	174,5	175,0

Effektiv rente

Under 4%	190,0	138,2	101,9	102,3
Mellem 4% og 6%	130,3	332,0	40,0	40,0
Mellem 6% og 10%	64,3	79,7	32,6	32,7
Mere end 10%	0,1	31,7	0,0	0,0
I alt	384,7	581,6	174,5	175,0

Af den samlede gæld udgør kapitaliseret finansiel leasingforpligtelse DKK 10,1 mio.

Noter

20. Selskabsskat

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Saldo 1/1	27,4	25,9	9,9	21,8
Valutakursregulering	2,8	-3,0	0,0	0,0
Betalt skat i året	-141,1	-60,9	-3,3	-1,2
Hensat aktuel skat i året	189,6	63,1	2,4	-11,3
Hensat andre skatter i året	1,1	2,3	0,7	0,6
Skat af egenkapitalposter	0,0	0,0	0,0	0,0
Saldo 31/12	79,8	27,4	9,7	9,9

21. Sikkerhedsstillelser og eventualforpligtelser

For koncernen udgør sikkerhedsstillelser DKK 5 mio. Eventualforpligtelser overstiger ikke DKK 30 mio. Operationelle leasingforpligtelser for koncernen udgør DKK 155,7 mio. hvoraf DKK 54,4 mio. forfalder inden for 1 år og DKK 45,7 mio. forfalder efter 5 år. Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders bankengagementer for DKK 13,6 mio.

22. Revisorhonorar

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer specificeres således:

DKK mio.	Koncernen		Moderselskabet	
	2004	2003	2004	2003
Lovpligtig revision:	9,5	7,8		
Ernst & Young			1,0	0,9
PricewaterhouseCoopers			0,2	0,1
Andre ydelser:	5,5	5,1		
Ernst & Young			1,4	1,1
PricewaterhouseCoopers			0,4	0,1
I alt	15,0	12,9	3,0	2,2

23. Nærtstående parter

Selskabet har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Selskabets nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter selskabets aktionær Rockwool Fonden samt selskabets bestyrelse og direktion. Selskabet udlejer lokaler og forestår administrative funktioner for nærtstående parter, især Rockwool Fonden mod honorar, fastsat på markedsmæssige vilkår.

Moderselskabets nærtstående parter omfatter tillige dattervirksomheder og associerede virksomheder, som anført i koncernoversigten.

Transaktioner med disse selskaber omfatter konsulentvirksomhed - herunder assistance ved opførelse og udvidelse af fabrikker, betaling for anvendelse af know-how m.v. samt finansiering.

Alle transaktioner gennemføres på markedsmæssige vilkår.

Nøgletalsdefinitioner

EBITDA	Resultat før af- og nedskrivninger, finansielle poster og skat
Overskudsgrad (%)	$\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Nettoomsætning}} \times 100$
Resultat pr. aktie på DKK 10	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gns. antal aktier}}$
Cash ernings pr. aktie på DKK 10	$\frac{\text{Pengestrømme fra driftsaktivitet}}{\text{Gns. antal aktier}}$
Udbytte pr. aktie på DKK 10	$\frac{\text{Udbytteprocent} \times \text{aktiens pålydende værdi}}{100}$
Indre værdi pr. aktie på DKK 10	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Antal aktier ultimo}}$
Afkastningsgrad	$\frac{\text{Resultat af primær drift}}{\text{Gns. operative aktiver}} \times 100$
Egenkapitalforrentning (%)	$\frac{\text{Årets resultat}}{\text{Gns. egenkapital}} \times 100$
Soliditet (%)	$\frac{\text{Egenkapital ultimo}}{\text{Passiver ultimo}} \times 100$

Ledelses- og revisionspåtegning

Ledespåtegning

Bestyrelsen og direktionen har dags dato vedtaget årsrapporten for 2004.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig og de udførte regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Årsrapporten giver efter vores opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet og pengestrømme for regnskabsåret.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 29. marts 2005

Direktion

Eelco van Heel	Knud Jørning	Carsten B. Winther
----------------	--------------	--------------------

Bestyrelse

Preben Damgaard	Birthe Bækman	Lars Elmekilde Hansen
Jan W. Hillege	Arne Kraglund	Gustav Kähler
Tom Kähler	Henrik Nyegaard	Jürgen Sengera

Revisionspåtegning

Til aktionærerne i Rockwool International A/S

Vi har revideret årsrapporten for Rockwool International A/S for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004, der aflægges efter internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfat-

ter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige skøn, som ledelsen har udført, samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vor konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold

Konklusion

Det er vor opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2004 i overensstemmelse med internationale regnskabsstandarder (IFRS) og yderligere danske krav til regnskabsaflæggelsen for børsnoterede selskaber.

København, 29. marts 2005

Ernst & Young
Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Mogens Lundin
Statsautoriseret revisor

PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Lars Søndergaard
Statsautoriseret revisor

Adresser

Koncernledelse, Forskning og Udvikling

Rockwool International A/S
Hovedgaden 584
DK-2640 Hedehusene
Danmark
Tel: (+45) 46 56 03 00
Fax: (+45) 46 56 33 11
www.rockwool.com
info@rockwool.com

Rockwool isolering

Belgien

Rockwool Belgium N.V./S.A.
Bedrijvenzone Cluster Park
Romboutsstraat 7
B-1932 Zaventem - Bruxelles
Tel: (+32) 2 715 6800
Fax: (+32) 2 715 6870/6876
www.rockwool.be
info@rockwool.be

Canada

Roxul Inc.
551 Harrop Drive, Milton
Ontario L9T 3H3
Tel: (+1) 905 878 8474
Fax: (+1) 905 878 8077
roxul@roxul.com

Roxul (West) Inc.
6526 Industrial Parkway
P.O. Box 2890
Grand Forks
B.C. V0H 1H0
Tel: (+1) 25 0442 5253
Fax: (+1) 25 0442 5278

Danmark

Rockwool A/S
Hovedgaden 501
DK-2640 Hedehusene
Tel: (+45) 46 56 16 16
Fax: (+45) 46 56 30 11
www.rockwool.dk
info@rockwool.dk

Finland

Rockwool A/S, Finland Branch
PL29, Piispanportti 10
FIN-02201 Espoo
Tel: (+358) 98563 5880
Fax: (+358) 98563 5889

Frankrig

Rockwool France S.A.S.
111, rue du Château
des Rentiers
F-75013 Paris
Tel: (+33) 1 40 77 82 82
Fax: (+33) 1 45 85 42 01
www.rockwool.fr

Holland

Rockwool Benelux B.V.
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 535
Fax: (+31) 475 353 763
www.rockwool.nl
info@rockwool.nl

Rockwool Lapinus
Productie B.V
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 535
Fax: (+31) 475 353 181
www.rockwool.nl
info@rockwool.nl

Hong Kong

Rockwool A/S
Hong Kong Office
(Salgskontor - Marine &
Offshore)
805, 8/F Asia Orient Tower
Town Place, 33 Lockhart Rd.
Wanchai
Tel: (+852) 2866 6180
Fax: (+852) 2866 9555

Hviderusland

Representative office of
Rockwool Polska in BY
(Salgskontor)
Kuibysheva Street 40, Office 5
BY-Minsk 220100
Tel/Fax: (+375) 17 202 12 37/
57/67
www.rockwool.by
rw-by@infonet.by

Irland

Rockwool Limited
3015 Lake Drive
Citywest
IRL-Dublin 24
Tel: (+353) 1 403 8456
Fax: (+353) 1 403 8457
info@rockwool.ie

Italien

Rockwool Italia S.p.A.
Via Mascheroni, 31
I-20145 Milano
Tel: (+39) 0249 96 181
Fax: (+39) 0249 96 1821
www.rockwool.it
rockwool.italia@rockwool.fr

Rockwool Italia S.p.A.

Via Contivecchi, 7
Z.I. Loc. Sa Stoia
I-09016 Iglesias CA
Tel: (+39) 0781 26 111
Fax: (+39) 0781 21 347

Letland

Rockwool A/S
(Salgskontor)
Berzaunes Iela 6A
LV-1039 Riga
Tel: (+371) 70 32 585
Fax: (+371) 70 32 586
www.rockwool.lv
office@rockwool.lv

Litauen

Rockwool UAB
Lukiskiu S, k. 407
LT-2600 Vilnius
Tel: (+370) 5 212 6024
Fax: (+370) 5 212 4492
www.rockwool.lt
office@rockwool.lt

Malaysia

Roxul Asia Sdn Bhd
(Hovedkontor)
175 A&B, Kawasan Perindustrian
Air Keroh
Jalan Lingkungan Usaha
MY-75450 Melaka
Tel: (+60) 6 233 2010
Fax: (+60) 6 233 2012
www.roxul.com.my
info@roxul.com.my

Roxul Asia Sdn Bhd
(Salgskontor - Indenlandsk &
eksport)
B3A-12, Blk B, Kelana Square
17, Jalan SS7/26, Taman Kelana
Indah
Kelana Jaya
47301 Petaling Jaya, Selangor
Kuala Lumpur
Tel: (+60) 3 788 000 93
Fax: (+60) 3 788 020 93
www.roxul.com.my
info@roxul.com.my

Roxul Asia Sdn Bhd
(Repræsentationskontor)
3 International Business Park
Unit no. #03-22, Nordic
European Centre
Singapore 609927
Tel: (+65) 6890 6238
Fax: (+65) 6890 6237
www.roxul.com.my
info@roxul.com.my

Norge

A/S Rockwool
Nydalsveien 21
Postbox 4215 Torshov
N-0401 Oslo
Tel: (+47) 22 02 40 00
Fax: (+47) 22 15 91 78
www.rockwool.no
rockwool@rockwool.no

Polen

Rockwool Polska Sp. z o.o.
ul. Kwiatowa 14
PL-66-131 Cigacice
Tel: (+48) 68 38 50 250
Fax: (+48) 68 38 50 234
www.rockwool.pl
rockwool@rockwool.pl

Malkinia Sp. z o.o.
Zakład W Malkini Górnej
ul. Jana III Sobieskiego
PL-07-320 Malkinia

Rusland

Rockwool Russia
(78 % ejet)
RUS-143980 Moscow Region
48A, Avtozavodskaya Ulitsa
Zheleznodorozhny
Tel: (+7) (095) 748 2248
Fax: (+7) (095) 748 2244
www.rockwool.ru
rockwool@rockwool.ru

Rockwool Russia
(Salgskontor)
RUS-121069 Moscow
Novinskii Boulevard, 20 A
Tel: (+7) (095) 252 7752
Fax: (+7) (095) 252 7755

Rockwool North
(78 % ejet)
RUS-143980 Moscow Region
48A, Avtozavodskaya Ulitsa
Zheleznodorozhny
Tel: (+7) (095) 748 2248
Fax: (+7) (095) 748 2244
www.rockwool.ru
rockwool@rockwool.ru

Schweiz

Flumroc AG
(Associeret, 42 % ejet)
CH-8890 Flums
Tel: (+41) 81 734 11 11
Fax: (+41) 81 734 12 13
www.flumroc.ch
info@flumroc.ch

Slovakiet

Rockwool Slovensko s.r.o.
Trnavská cesta 50/A
SK-821 02 Bratislava
Tel: (+421) 2 49 200 911
Fax: (+421) 2 49 200 912
www.rockwool.sk
info@rockwool.sk

Spanien

Rockwool Peninsular S.A.
Calle del Bruc, 50
E-08010 Barcelona
Tel: (+34) 93 318 90 28
Fax: (+34) 93 317 89 66
www.rockwool.es
info@rockwool.es

Rockwool Peninsular S.A.
Sociedad Unipersonal
Poligono Industrial de
Caparroso
Carretera Zaragoza km 53.5
N-121
E-31380 Caparroso
Tel: (+34) 948 730 700
Fax: (+34) 948 730 734

Storbritannien

Rockwool Limited
Pencoed
Bridgend CF35 6NY
Tel: (+44) 1656 86 26 21
Fax: (+44) 1656 86 23 02
www.rockwool.co.uk
info@rockwool.co.uk

Sverige

Roxull AB
Box 11505
Kompanigatan 5
S-550 11 Jönköping
Tel: (+46) 36 570 52 00
Fax: (+46) 36 570 52 83
www.roxull.se
info@roxull.se

Tjekkiet

Rockwool, a.s.
U Háje 507/26
CZ-147 00 Praha 4 - Braník
Tel: (+420) 241 029 611
Fax: (+420) 241 029 622
www.rockwool.cz
info@rockwool.cz

Rockwool, a.s.
Cihelní 769
CZ-735 31 Bohumín 3
Tel: (+420) 596 094 200
Fax: (+420) 596 033 152
www.rockwool.cz
info@rockwool.cz

Tyskland

Deutsche Rockwool
Mineralwoll GmbH & Co. OHG
Rockwool Strasse 37-41
D-45966 Gladbeck
Tel: (+49) 2043 408-0
Fax: (+49) 2043 408 444
www.rockwool.de
info@rockwool.de

Rockwool Mineralwolle GmbH
Flechtingen
Calvörder Strasse 19
D-39345 Flechtingen
Tel: (+49) 39054 770
Fax: (+49) 39054 77290
www.rockwool.de

Ukraine

LLC "Rockwool Ukraine"
(Salgskontor)
18/14 Vikentiya Khvoiky Str.
UA-04080 Kiev
Tel: (+380) 44 201 49 73
Fax: (+380) 44 201 49 74
www.rockwool.com.ua
rockwoolua@rockwool.ua

Ungarn

Rockwool Hungary Kft.
(Salgskontor)
Alkotás u. 39/c
H-1123 Budapest
Tel: (+36) 1 225 2400
Fax: (+36) 1 225 2401
www.rockwool.hu

Rockwool Hungary Kft.
Rockwool ut 4
P.O. Box 1
H-8346 Gógánfa
Tel: (+36) 87 557 210
Fax: (+36) 87 557 290

Rockwool Hungary Kft.
Keszthelyi út 53
H-8300 Tapolca
Tel: (+36) 87 512 100
Fax: (+36) 87 322 378

Østrig

Rockwool Handelsges.m.b.H
Eichenstrasse 38
A-1120 Wien
Tel: (+43) 1 79 72 60
Fax: (+43) 1 79 72 629
www.rockwool.at

Rockwool Teknisk Isolering**Frankrig/Belux**

Rockwool Technical
Insulation SA/NV
Bedrijvenzone Cluster Park
Romboutsstraat 7
B-1932 Zaventem

Tel Frankrig: (+33) 1 40 77 82 11
Fax Frankrig: (+33) 1 40 77 80 40
www.rti.rockwool.fr
info-rti@rockwool.be

Tel Belux: (+32) 2 715 68 20
Fax Belux: (+32) 2 715 68 48
www.rti.rockwool.be
info-rti@rockwool.be

Holland

Rockwool Technical Insulation BV
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 595
Fax: (+31) 475 353 601
www.rti.rockwool.nl
info-rti@rockwool.nl

Tyskland

Deutsche Rockwool
Mineralwoll GmbH & Co. OHG
Geschäftsbereich Technische
Isolierung
Rockwool Strasse 37-41
D-45966 Gladbeck
Tel: (+49) 20 43 40 80
Fax: (+49) 20 43 40 85 30
www.rockwool.de
info@rockwool.de

Herudover varetages salg af teknisk
isolering i øvrige lande af de lokale
isoleringsselskaber.

Rockfon akustiklofter**Belgien**

N.V. Rockwool/Rockfon S.A.
Bedrijvenzone Cluster Park
Romboutsstraat 7
B-1932 Zaventem
Tel: (+32) 2 715 6800
Fax: (+32) 2 715 6869
www.rockfon.be

s.a. Etablissements n.v.
Charles Wille et Co.
(associeret, 49 % ejet)
Avenue Mozart 46
B-7700 Mouscron

Danmark

Rockfon A/S
Hovedgaden 501
DK-2640 Hedehusene
Tel: (+45) 46 56 21 22
Fax: (+45) 46 56 40 30
www.rockfon.dk

Frankrig

Rockwool France S.A.S.
111, rue du Château des Rentiers
F-75013 Paris
Tel: (+33) 1 40 77 82 82
Fax: (+33) 1 45 86 77 90
www.rockfon.fr

Holland

Rockwool/Rockfon B.V.
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 357
Fax: (+31) 475 353 773
www.rockfon.nl

Italien

Rockwool Italia S.p.A.
Via Mascheroni, 31
I-20145 Milano
Tel: (+39) 0 2 499 618 1
Fax: (+39) 0 2 499 618 21
www.rockwool.it

Norge

A/S Rockwool
Nydalsveien 21
Postbox 4215 Torshov
N-0401 Oslo
Tel: (+47) 22 02 40 00
Fax: (+47) 22 15 91 78
www.rockfon.no

Polen

Rockfon Sp. z o.o.
ul. Postepu 1
PL-02-676 Warszawa
Tel: (+48) 2 28 43 38 10
Fax: (+48) 2 28 43 06 68
www.rockfon.com.pl

Singapore

Rockfon A/S
(Salgskontor)
Blk. 17C, Nassim Road
No. 2-3 Nassim Park
Singapore 258394
Tel: (+65) 6734 29 44
Fax: (+65) 6734 05 85
www.rockfon.com

Spanien

Rockwool Peninsular S.A.
Calle del Bruc, 50
E-08010 Barcelona
Tel: (+34) 93 318 90 28
Fax: (+34) 93 317 89 66
www.rockwool.es

Storbritannien

Rockfon Limited
Pencoed
Bridgend CF35 6NY
Tel: (+44) 1 656 86 46 96
Fax: (+44) 1 656 86 45 49
www.rockfon.co.uk

Sverige

Roxull Akustik AB
Kompanigatan 5
S-550 11 Jönköping
Tel: (+46) 36 570 52 00
Fax: (+46) 36 570 52 81
www.roxullakustik.com

Tyskland

Deutsche Rockwool Mineralwoll
GmbH & Co. OHG
Rockwool Strasse 37-41
D-45966 Gladbeck
Tel: (+49) 2043 408 315
Fax: (+49) 2043 408 450
www.rockwool.de
service.hochbau@rockwool.de

**Grodan
dyrkningssubstrater****Canada**

Agro Dynamics Canada
1938 Rd 3 East
Kingsville
Ontario N9Y 2E5
Tel: (+1) 519 325 0470
Fax: (+1) 519 325 0239

Danmark

Grodan A/S
Hovedgaden 501
DK-2640 Hedehusene
Tel: (+45) 46 56 04 00
Fax: (+45) 46 56 12 11
www.grodan.com

Holland

Grodan B.V.
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 010
Fax: (+31) 475 353 566
www.grodan.com

Substra B.V.
Regenbeemd 37
NL-4825 AS Breda
Tel: (+31) 76 571 00 89
Fax: (+31) 76 581 08 99
www.substra.nl
info@substra.nl

Substratus Horticultural
Crop Consultancy
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond
Tel: (+31) 475 353 322
Fax: (+31) 475 353 460

Polen

Grodan Sp. z o.o.
ul. Postepu 1
PL-02-676 Warszawa
Tel/Fax: (+48) 22 843 05 27
www.grodan.com

Spanien

Grodan MED S.A.
Ctra. Nacional 340, Km. 422
E-04738 Vïcar (Almerïa)
Tel: (+34) 950 55 72 22
Fax: (+34) 950 55 72 32
www.grodan.com

USA

Agro Dynamics, Inc.
204 Airline Drive, Suite 900
Coppell, TX 75019
Tel: (+1) 972 829 8000
Fax: (+1) 972 829 8039

Rockpanel facadeplader**Belgien**

Rockwool Rockpanel B.V.
(Salgskontor)
Bedrijvenzone Cluster Park
Romboutsstraat 7
B-1932 Zaventem
Tel: (+32) 2 715 6840
Fax: (+32) 2 715 6869
www.rockpanel.be
info@rockpanel.be

Danmark

Rockpanel A/S
Hovedgaden 501
DK-2640 Hedehusene
Tel: (+45) 46 56 22 11
Fax: (+45) 46 56 22 87
www.rockpanel.dk
info@rockpanel.dk

Holland

Rockwool Rockpanel B.V.
Konstruktieweg 2
NL-6045 JD Roermond
Tel: (+31) 475 353 349
Fax: (+31) 475 353 550
www.rockpanel.nl
info@rockpanel.nl

Storbritannien

Rockwool Rockpanel B.V.
(Salgskontor)
Pencoed
Bridgend CF35 6NY
Tel: (+44) 1 656 86 32 10
Fax: (+44) 1 656 86 36 11
www.rockpanel.co.uk
info@rockpanel.co.uk

Tyskland

Rockwool Rockpanel B.V.
(Salgskontor)
Bottroper Strasse 241
D-45966 Gladbeck
Tel: (+49) (0) 2043 408185
Fax: (+49) (0) 2043 408176
www.rockpanel.de
info@rockpanel.de

Lapinus specialfibre**Holland**

Lapinus Fibres B.V.
Postbus 1160
NL-6040 KD Roermond
Tel: (+31) 475 35 35 55
Fax: (+31) 475 35 36 77
www.lapinusfibres.com
lapinus@lapinusfibres.com

USA

Lapinus Fibres Inc.
204 Airline Drive, Suite 900
Coppell, TX 75019
Tel: (+1) 972 471 5050
Fax: (+1) 972 471 6060
lapinus@lapinusfibres.com

**RockDelta støj- & vibrations-
kontrol****Danmark**

RockDelta a/s
Hovedgaden 584, Bygn. 250
DK-2640 Hedehusene
Tel: (+45) 46 56 50 20
Fax: (+45) 46 56 50 80
www.rockdelta.com
sales@rockdelta.dk

Andre selskaber**Belgien**

Finver s.a.
(associeret, 49 % ejet)
Avenue Mozart 49
B-7700 Mouscron

Danmark

Rockwool Investment A/S
Hovedgaden 584
DK-2640 Hedehusene

Frankrig

Rockwool LAT S.A.S.
111, Rue du Château des Rentiers
F-75013 Paris

Holland

Rockwool Lapinus Azië B.V.
(60 % ejet)
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond

Alært B.V.
Schiedamsedijk 29
NL-3134 KK Vlaardingem

Rockwool Benelux
Holding B.V.
Postbus 1160
NL-6040 KD Roermond

Rockwool International
Beheer B.V.
Postbus 1160
NL-6040 KD Roermond

Rockwool/Rockpanel Produkte B.V.
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond

BuildDesk Benelux B.V.
Industrieweg 15
NL-6045 JG Roermond

Storbritannien

Rockwool Investments Ltd.
Pencoed
Bridgend CF35 6NY

Sydkorea

Substratus Korea Co., Ltd.
937, Changpeong-Ri
Choonpo Meon, Iksan-Ri
Jeonbuk

Tyskland

Rockwool Beteiligungs GmbH
Rockwool Strasse 37-41
D-45966 Gladbeck

Rockwool.com GmbH
Rockwool Strasse 37-41
D-45966 Gladbeck

BuildDesk GmbH
Bottroper Strasse 241
D-45964 Gladbeck

Østrig

Ecotech
Bauphysik & Energietechnik
Software GmbH
Kapuzinerstrasse 84e
A-4020 Linz

Rockwool International A/S
Hovedgaden 584
2640 Hedehusene
Danmark

CVR Nr. 54879415
Tel: +45 46 56 03 00
Fax: +45 46 56 33 11
www.rockwool.com
info@rockwool.com

