



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

26. april 2017

Bestyrelsens beretning på generalforsamlingen 2017

Formand Jørgen Tandrup:

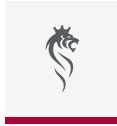
Dette er min sidste beretning som formand for Scandinavian Tobacco Group. Jeg er derfor glad for at kunne sige: Vores virksomhed er i god stand.

Scandinavian Tobacco Group er en af verdens førende virksomheder inden for cigarer og pibetobak. Det er en diversificeret virksomhed med aktiviteter på tværs af mange geografier, tobakskategorier og varemærker. Desuden er det en virksomhed med et stærkt udgangspunkt for både organisk vækst og for tilkøb af konkurrenter.

Scandinavian Tobacco Group er hovedsageligt aktiv i den del af tobaksmarkedet, hvor håndværket og rygenydelsen er i højsædet. Vi har fokus på at skabe gode rygeoplevelser for de voksne forbrugere, som bevidst har valgt at ryge vores produkter. Særligt inden for håndrullede cigarer og pibetobak er der mange af vores forbrugere, der er dybt engagerede i vores produkter. De er optagede af, hvor tobakken bliver dyrket, hvordan den er fermenteret og lagret, og hvordan den er blandet.

Scandinavian Tobacco Group er en virksomhed, der på én og samme tid har den gamle mands visdom og den unge mands friskhed og vitalitet. Virksomhedens rødder rækker 250 år tilbage, men vores globale lederskab i cigarer og pibetobak er mindre end ti år gammelt. Ledelsen af selskabet har undergået betydelige forandringer i både direktion og bestyrelse over de seneste par år. Derudover blev virksomheden børsnoteret på Nasdaq Copenhagen for bare 14 måneder siden.

Efter Scandinavian Tobacco Groups første år som børsnoteret virksomhed har vi leveret et solidt regnskab. Totalomsætningen udgjorde DKK 6.746 millioner svarende til en vækst på 0,2% i forhold til 2015. Den underlæggende forretning, rensat for valutaudsving, viste en vækst på 0,4%. Den sammenlignelige EBITDA-margin steg med 0,9% til 21,4%, mens nettoresultatet udgjorde DKK 681 millioner svarende til en vækst på 1,9% i forhold til 2015. I tillæg dertil leverede vi stærke frie pengestrømme. Samlet set nåede vi dermed de resultater, som vi stillede markedet i udsigt i november 2016. Virksomhedens adm. direktør, Niels Frederiksen, vil senere gennemgå og forklare virksomhedens nøgletal.



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

Aktiemarkedet har kvitteret med en positiv kursudvikling på omkring 25% siden noteringen den 10. februar 2016. Dertil kommer vores udbetaling af et udbytte på 5 kr. pr. aktie i 2016. Et niveau, som bestyrelsen i år foreslår øget med 10% til 5,50 kr. pr. aktie.

Vores ejerskab er i dag mere spredt end nogensinde tidligere. Nye ejere er kommet til. De tidligere ejere fra før børsnoteringen af virksomheden er i dag repræsenteret med hhv. 33,1% til Augustinus Fonden og Det Obelske Familiefond gennem Skandinavisk Holding samt 9,1% til Swedish Match. Geografisk er vores ejerskab i dag spredt med en overvægt af ejere i USA, Storbritannien og Danmark.

Samlet set er vi godt tilfredse.

LAD MIG KORT GENNEMGÅ UDVIKLINGEN I VORES KATEGORIER, før vi går til en gennemgang af vores strategi, og hvordan vi arbejder for at skabe værdi for vores aktionærer.

Lad os indlede med de *håndrullede cigarer*. Vores hovedmarked er i USA, hvor 2 ud af 3 af verdens håndrullede cigarer nydes. Vi er til stede med to virksomheder, og vi er markedsleder:

Den ene virksomhed er General Cigar, som udvikler og producerer brandede cigarer til salg igennem butikker. Blandt de kendteste varemærker er Macanudo og CAO samt Cohiba, Partagas og flere andre varemærker med cubansk oprindelse, som vi ejer rettighederne til i USA.

Den anden virksomhed er Cigars International, der er en online detailforretning, der sælger til forbrugere online og via det, som man bedst kan beskrive som postordrekataloger. Både onlinesalg og postordre-salg er en stor ting i USA. Både General Cigar og Cigars International er markedsledere i deres respektive segmenter i det amerikanske marked. Begge virksomheder har markedsandele på omkring en tredjedel af de segmenter de konkurrerer i, og begge virksomheder oplever stigende salg til hhv. detailhandlere og til forbrugere.

Det amerikanske marked for håndrullede cigarer udvikler sig positivt for Scandinavian Tobacco Group. Totalmarkedet – altså det totale forbrug af håndrullede cigarer – er relativt uforandret, men under den stabile totalmarkedsudvikling gemmer sig en dynamik, der flytter en større og større andel af salget fra fysiske butikker til onlinehandel. For os som samlet virksomhed er det en fordel, som vi har udnyttet til at skabe vækst. Mere herom senere.

Inden for *maskinfremstillede cigarer* er vores hovedforretning her i Europa, hvor markedsudviklingen i højere grad ligner det, vi oplever i andre dele af tobaksmarkedet. Totalmarkedet for maskinfremstillede cigarer i Europa faldt i 2016 med 3-5%. Vi er markedsleder inden for maskinfremstillede cigarer i Europa.

Inden for *pibetobak* falder markedet for traditionel pibetobak også, om end nogle markeder drager fordel af at pibetobak i et vist omfang også bruges til at rulle cigaretter. Det stimulerer totalmarkederne, som f. eks. i USA og enkelte andre geografier. Vi er i markedet for traditionel pibetobak global markedsleder.

Også med *finskåren tobak* klarer vi os ganske godt i de markeder, hvor vi er til stede. Vi er markedsleder i USA og Danmark. Dertil kommer fine markedspositioner i bl.a. Norge, Israel og Svejts. Tyskland er



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

blandt de største markeder for finskåren tobak. I det tyske marked har vi opnået en markedsandel på et par procent over de seneste år.

Sagt kort: Vi er til stede i tobakskategorier, hvor forbruget er relativt stabilt, og i kategorier, hvor markedet falder. Hver kategori har sit udgangspunkt og sine udfordringer. Vi arbejder for at forløse de muligheder, som ligger i hver kategori. Samlet set, står vi med en stærk og balanceret forretning. Og vi har muligheder for at gøre forretningen endnu stærkere.

SOM AKTIONÆR ER DET NATURLIGVIS RART AT VIDE, at virksomheden arbejder for at skabe værdi for ejerne. Vores model for det er enkel og er sagt kort: Moderat vækst, øget indtjening og stærke pengestrømme. Og så skal vi lykkes med at konsolidere vores industri igennem værdiskabende opkøb.

I arbejdet med at sikre moderat organisk vækst fører vores forretning for håndrullede cigarer an i disse år, men vores mål er, at salget i alle vores tobakskategorier skal være stabilt eller vokse.

Vi arbejder løbende med at optimere vores forretning. I disse år har vi særligt store initiativer i vores forretning fra maskinfremstillede cigarer, men vores omkostningsfokus gælder for hele virksomheden.

Endelig arbejder vi disciplineret med vores arbejdskapital – især med at reducere vores lagre. Vi fokuserer på at generere stærke pengestrømme fra vores løbende forretning og på at anvende denne kapital optimalt.

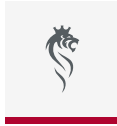
Scandinavian Tobacco Groups vision er at blive den ubestridte, globale leder inden for cigarer og pibetobak. Det skal vores strategi understøtte, og jeg vil her give en status på vores initiativer i 2016.

I KORT FORM GÅR VORES STRATEGI UD PÅ at vinde markedsandele, globalisere vores forretning yderligere og producere stadigt mere effektivt – alt sammen drevet af kompetente og nysgerrige mennesker, der er motiverede til at skabe ekstraordinære resultater.

Lad os begynde med det med medarbejderne.

Vi har en stærk organisation og en stærk kultur. Vi har evnet at rekruttere dygtige medarbejdere udefra, og vi har en stor gruppe af mennesker, der har mange års erfaring fra tobaksindustrien. Men... vores virksomhed bygger på akquisitioner og sammenlægninger og derfor også på mange kulturer og flere forskellige måder at drive vores forretning.

Vi står foran en stor opgave, når vi over de kommende år skal arbejde på at nå vores vision om at blive den ubestridte globale leder inden for cigarer og pibetobak. Det stiller store krav til vores organisation. Derfor investerer vi i dag i at styrke en vindende tankegang blandt vores medarbejdere, forbedre vores HR-færdigheder, skabe globale kompetencecentre og fokusere på at nå ambitiøse mål i hele vores organisation.



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

I november 2016 annoncerede vi en omlægning af måden, vi driver vores forretning på. Med omlægningen skaber vi en mere strømlinet og sammenhængende virksomhed, så vi planlægger og eksekverer bedre og hurtigere fra købet af tobak, frem til vores kunder og forbrugere modtager den færdige cigar. Inden for en række discipliner samler vi vores ekspertise, så vi i dag blandt andet har globale indkøbsfunktioner for hele koncernen, driver vores sales excellence initiativer centralt og arbejder målbevidst med at få absolut mest ud af virksomhedens talent og evner. Vi investerer med andre ord i en mere sammenhængende organisation.

Vi har gode erfaringer med investering i optimering og effektivitet.

Senest igangsatte vi i 2015 et ambitiøst program, der skal optimere vores omkostninger og øge vores effektivitet.

Programmet kalder vi 140/500. Det refererer til 140 mio. kr. i besparelser og lagerreduktioner på 500 mio. kr. på sammenlignelig basis i forhold til 2014. Disse tilpasninger har vi gennemført, så vi kan afslutte 140/500 programmet i 2017 – et år tidligere end planlagt.

Med programmet har vi simplificeret vores produktion ved at reducere antallet af SKUer – altså produktenheder - i vores produktportefølje betydeligt. Kombineret med nye produktionslinjer betyder det, at vi producerer mere effektivt. Endelig har vi tilpasset vores netværk af fabrikker, så vi inden længe producerer på 12 i stedet for 14 fabrikker.

Lad mig dvæle kort ved det sidste. Det er trist, at vi i år må lukke vores cigarfabrikker i Wuustwezel i Belgien og Nykøbing Falster i Danmark, således som vi tidligere har meddelt. Jeg vil gerne benytte lejligheden til at takke medarbejderne på de to fabrikker for deres store og loyale indsats, for manges vedkommende igennem mange år.

Beslutningen om lukningen er desværre nødvendig. Med totalmarkedsudviklingen for maskinfremstillede cigarer må vi tilpasse vores produktionskapacitet, så den svarer til vores behov, og så vi kan øge vores konkurrencekraft. Det gælder generelt, men for kategorien maskinfremstillede cigarer i særdeleshed.

Optimerings- og effektivitetsinitiativer som 140/500 programmet har gjort os til en mere profitabel virksomhed. Og det har gjort os til en stærkere virksomhed. Tiltagene er en forudsætning for, at vi har styrken til at gribe de muligheder for at skabe vækst, som vi har inden for alle vores kategorier.

Lad mig forklare, hvordan vi arbejder inden for vores to cigarkategorier:

Som tidligere nævnt er totalmarkedet for håndrullede cigarer stabilt, imens markedet for maskinfremstillede cigarer falder. Vores hovedopgave er dog den samme i begge kategorier

Vi skal vinde markedsandele med vores eksisterende portefølje og nye, innovative produkter. Vi skal være disciplinerede med at implementere prisstigninger og dertil kommer arbejdet for konstant at øge effektiviteten i vores drift.

En stor andel af vores 140/500 optimerings- og effektivitetsprogram er udført inden for maskinfremstillede cigarer. Det er her, vi mest offensivt har rationaliseret vores portefølje, har lukket fabrikker og vedhol-



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

dende arbejder med bl.a. LEAN. Det har tjent os godt, og mange medarbejdere fortjener stor tak for deres indsats igennem de mange forandringer. I 2016 var totalmarkederne ugunstige for maskinfremstillede cigarer, men det lykkedes os at øge vores underliggende bruttomargin for kategorien med tæt på en halv procent til 52,6%.

Inden for maskinfremstillede cigarer er vi i 2016 ikke lykkedes med at øge vores markedsandele i tilstrækkeligt omfang. Det er vores største prioritet i 2017.

I den sammenhæng er innovation et fokusområde. Vi investerer i at tiltrække flere cigaretrygere til cigar-kategorien. Vi arbejder med at skabe produkter, som smager godt – ofte mildere end traditionelle cigarer; som har en størrelse, som passer til forbrugernes ofte kortere tid til at ryge; og som adskiller sig fra det, der allerede er på markedet, og tilfører vores forbrugere den nydelse, som de søger.

Et eksempel på dét er vores seneste lancering, Granger, som i dette forår er blevet lanceret i Tyskland og flere andre markeder. Det er en mildt smagende cigar med et mørkt Maduro-omblad. Granger er et eksempel på den type produkter, som, vi håber, med tiden kan få flere cigaretforbrugere til at skifte til cigarer.

Inden for håndrullede cigarer var 2016 det første år, hvor vi drev General Cigar og Cigars International under ét samlet lederskab. Det har haft den ønskede effekt, og vi har set stigende salg fra begge virksomheder samt et stigende samarbejde. General Cigar formår fortsat at arbejde dygtigt med sine varemærker, sit salg og produktionen i Den Dominikanske Republik, Honduras og Nicaragua.

I Cigars International vinder vi fortsat markedsandel i et voksende marked. Antallet af kunder i onlineforretningen og postordresalget vokser måned for måned, og den gennemsnitlige ordrestørrelse stiger.

I januar i år tilføjede vi vores resterende nordamerikanske aktiviteter – salgsorganisationen STG Canada og STG Lane, som i USA producerer finskåren- og pibetobak - under samme lederskab som vores håndrullede forretning. Dermed har vi én samlet forretning i Nordamerika. Med denne ændring har vi skabt et bedre fundament for både fortsat vækst og større effektivitet.

I BESTYRELSEN HAR VI I 2016 LØBENDE DRØFTET virksomhedens strategiske initiativer, som jeg netop har gjort rede for, og virksomhedens finansielle performance. Dertil kommer, at vi også i det forgangne år har valgt at følge anbefalingerne for god selskabsledelse, som det er beskrevet i vores årsrapport og i selve rapporten på hjemmesiden, hvor vi forholder os til, hvorvidt vi lever op til anbefalingerne.

Bestyrelsen blev i forbindelse med børsnoteringen af Scandinavian Tobacco Group beriget med mange nye ansigter. De opstillede kandidater på dagens generalforsamling rummer betydelig international erfaring, erfaring fra tobaksindustrien og beslægtede industrier, erfaring fra vores hovedmarkeder i både Europa og USA samt betydelig finansiell erfaring fra store, internationale virksomheder.



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

Ny kandidat til bestyrelsen er Henrik Brandt. Med sig bringer han erfaring fra at lede internationale, børsnoterede virksomheder inden for bl.a. 'fast-moving consumer goods', og så har han en fortid med tobak, nemlig som direktør for House of Prince.

Jeg kan varmt anbefale valget af samtlige kandidater til bestyrelsen.

Også ledelsen aflønning har naturligvis været på dagsordenen i det forgangne år. I bestyrelsen ønsker vi at sikre overensstemmelse imellem ledelsens aflønning og vores ønsker til værdiskabelsen i virksomheden. Den samlede pakke består derfor af et fast lønelement og både kort- og langsigtede incitamentsprogrammer. Honoreringen af den samlede registrerede direktion på fem personer består af elementerne løn, bonus og pension for et beløb på 29,5 mio. kr.

Der ud over har der været omkostninger til stay-on bonusser, aktieoptionsprogrammer og bonus i forbindelse med virksomhedens børsnotering, som man også vil kunne læse i virksomhedens årsrapport. Aflønningen af direktionen er inden for virksomhedens vederlags-politik og er efter bestyrelsens opfattelse passende.

Lad mig slutte med et spørgsmål, som vi ikke har modtaget, men som man kan stille med ret:

Scandinavian Tobacco Group har i 2016 genereret meget stærke frie pengestrømme, understøttet ikke mindst af markante lagerreduktioner. Dette betyder, at virksomheden har været i stand til at reducere sin gæld betydeligt. Ved udgangen af 2016 havde virksomheden en gæld på 1,7 gange sin justerede EBITDA.

Vores finansielle politik siger, at vi tilstræber en gæld på omkring 2,5 gange det justerede EBITDA. Selv efter udbetalingen af det ordinære udbytte på 5,50 DKK pr. aktie har vi således betydelige likvider. Bestyrelsen vil fortsætte med at vurdere anvendelsen af overskydende likviditet i forbindelse med selskabsmeddelelsen for tredje kvartals regnskab. Hvis det bliver relevant, kan det ske som enten et aktietilbagekøb eller et ekstraordinært udbytte

AT DRIVE TOBAKSVIRKSOMHED har alle dage været krævende, og det er ikke blevet mindre med den stigende regulering. Dette til trods, har jeg nydt alle 42 år i og omkring denne spændende virksomhed og er glad for at have været med til den fantastiske udvikling, som Skandinavisk Tobakskompagni og siden Scandinavian Tobacco Group har gennemlevet i den tid.

Jeg er taknemmelig for den tillid, aktionærer og bestyrelse har vist mig som bestyrelsesformand. Jeg takker for de timer, dage, uger og år, jeg har brugt sammen med medarbejdere, ledelse, nuværende og tidligere bestyrelsesmedlemmer, samarbejdspartnere og kolleger i industrien. Jeg har været begunstiget af at have været omgivet af både meget kompetente, men også meget loyale og begejstrede folk igennem mit arbejdsliv i Scandinavian Tobacco Group.

Ingen år har været stille i den tid, jeg har været med. Men få år har været så rige på forandringer, som de seneste år.



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

Vi står i dag med en stærk forretning, en stærk strategi og en stærk ledelse. Vi leverer gode produkter til forbrugere, som værdsætter dem højt. Vi leverer øjeblikke med stor nydelse til rygere.

Det er derfor, at jeg med sindsro tør sige: Vores virksomhed er i god stand.

-- o --

CEO Niels Frederiksen:

2016 har været endnu et år med betydelige forandringer. Men de mange opgaver, vi har stået overfor, er blevet løst med engagement og entusiasme. Jeg er glad for at kunne se tilbage på et år, hvor vi til trods for implementering af EU tobaksregulering og ny amerikansk tobaksregulering fra FDA – Food and Drug Administration -, er kommet godt i mål. Og jeg er tilfreds med for andet år i træk at kunne fremlægge det stærkeste regnskab i Scandinavian Tobacco Group's historie.

Året udviklede sig anderledes og mere vanskeligt, end vi forventede ved indgangen til året, men vi leverede resultater stort set inden for de udmeldte forventninger - og endnu vigtigere, har vi formået at fastholde hastigheden på de forandringer i vores virksomhed, som over tid vil gøre os til en endnu stærkere og bedre virksomhed.

VED INDGANGEN TIL 2016 forventede vi en moderat organisk vækst i omsætningen på 1-3%; en stigning i organisk EBITDA på 3-5% og en reduktion i vores lagre på DKK 250 millioner sammenlignet med ultimo 2014. Derudover forventede vi et niveau for investeringer på ca. 250 mio. kr. Det har vi som sagt stort set leveret:

- Den organiske vækst i 2016 var 0,4% sammenlignet med 0,3% i 2015. Vores omsætning endte på DKK 6.746 millioner. Det var lidt under det forventede, og jeg vender tilbage til årsagerne hertil lidt senere.
- Den organiske vækst i EBITDA var 4,0%, og vores EBITDA-margin øgedes dermed fra 20,5% til 21,4%.
- Vores frie pengestrømme, som allerede var på et højt niveau i 2015, blev øget med 7,8% til DKK 1,139 millioner. Det er især drevet af, at vi endte året med en reduktion af vores lagre med DKK 261 millioner, således at vi nu sammenlignet med ultimo 2014 har reduceret vores lagre med DKK 486 millioner. Betydeligt før planlagt.
- Summen af vores investeringer i materielle anlægsaktiver endte på DKK 235 millioner.

Udviklingen i vores *omsætning* dækker over en række underliggende bevægelser. Kategorierne håndrullede cigarer og finskåren tobak øgede deres omsætning betragteligt. Omsætningen i maskinfremstillede cigarer og pibetobak blev mindre i forhold til året før.

Kategorien håndrullede cigarer er vokset år efter år – i 2016 med hele 7,2% organisk vækst. I 2016 udgjorde håndrullede cigarer 31% af vores omsætning. Vores bruttomarginer var på niveau med året før



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

med 43,7%. Dette er et godt resultat, da bruttomarginerne i vores on-line forretning, som vokser hurtigst, er lavere end i den del af forretningen, som sælger vores stærke varemærker som Macanudo, CAO og Cohiba.

Omvendt blev den organiske omsætning fra maskinfremstillede cigarer 3,9% mindre i 2016 end året før. Årsagen til det var en kombination af uroen forårsaget af EU's Tobaksvaredirektiv samt en ikke tilfredsstillende udvikling i en række af vores hovedmarkeder. Der var dog også en række hovedmarkeder, som gjorde det rigtigt godt og dertil formåede vi at forbedre vores bruttomargin igennem fortsatte tilpasninger af virksomheden. Vores justerede bruttomargin øgedes med 0,4 % -point til 52,6%.

Vores afsætning af pibetobak var i 2016 påvirket af blandt andet et lavere salg til Nigeria og Mellemøsten. Vores omsætning oplevede negativ vækst på -8,9%. Tilfredsstillende er det til gengæld, at vi forbedrede vores bruttomargin med 0,9 % -point til 61,2%.

Kategorien finskåren tobak oplevede et godt år med en organisk vækst på 13,3% og en justeret bruttomargin på 58,3%. Væksten kommer fra prisstigninger, fra et gunstigt geografisk mix i året og fra et voksende salg i Tyskland, hvor vi fortsætter med at tage markedsandele.

Med andre ord. er to kategorier vokset ganske kraftigt, imens to andre er faldet. Samlet står vi med 0,4% organisk vækst i omsætningen. Det bekræfter vist formandens ord fra tidligere om, at vores virksomhed er diversificeret og samlet set ganske stabil.

Lad os bevæge os videre.

Vores bruttoresultat blev DKK 3.225 millioner i 2016. Det er 0,4% lavere end i det foregående år. Korrigerer man for engangsomkostninger til implementeringen af ny EU-regulering og vores påbegyndte reduktion af antallet af fabrikker fra 14 til 12, øgede vi vores bruttomargin med 0,4 % -point til 49,1%

EBITDA steg med 2,5% til DKK 1.279 million. Korrigeret for engangsomkostninger og valutaeffekter steg EBITDA med 4% - lige i midten af vores guidance på 3-5% i justeret EBITDA.

Nettoresultatet efter skat steg med 2,2% til DKK 681 millioner. Også dette, er virksomhedens bedste resultat siden dannelsen af det nye Scandinavian Tobacco Group i 2010.

Cash flow fra driften steg med DKK 73 millioner til 1.358 millioner. Efter investeringer endte det frie cash flow på DKK 1.139 millioner – en forbedring på 7,8% i forhold til året før.

Ved 2016's udgang var vores egenkapital på DKK 9.272 millioner.

VI INDLEDTE som sagt 2016 med en smule højere forventninger til vores omsætning, end vi opnåede. I vores guidance fra årets indgang forventede vi 1-3% vækst i omsætningen. Det nåede vi ikke og måtte derfor i november guide en flad omsætningsvækst.

Baggrunden er, at dynamikkerne i særligt det europæiske marked for maskinfremstillede cigarer ændrede sig. EU-landene havde lovet sig selv, at de ville implementere EU's nye Tobaksvaredirektiv i deres



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

ationale lovgivninger senest den 20. maj 2016. Det nåede de langt fra. Tæt på halvdelen af landene – inklusiv Danmark - havde ikke implementeret direktivet en uge før ikrafttrædelsen. Og der er stadig tre lande, der endnu ikke har implementeret direktivet. Alt i alt helt uacceptabel set med industriens øjne.

Det er endnu for tidligt at vurdere, om det nye direktiv ændrer forbrugernes forbrug af tobak nævneværdigt. Imidlertid påfører lovgivningen os som virksomheder omkostninger og ekstra arbejde. Som den største i vores markeder, mener vi, at vi er bedst positioneret til at håndtere den slags udfordringer. Men det betyder ikke, at vi ikke bliver påvirket af de udsving og kortsigtede ændringer, som sker i markedet. Den ekstremt sene implementering af EU-direktivet har i det meste af 2016 forstyrret leverancer og markedsdynamikker mere end forventet.

I takt med at forholdene på markederne normaliseres, vil vi kunne få mere klarhed over de kort- og langsigtede effekter på de forskellige markeder. Men vi ser stadig eftervirkninger i totalmarkedet og får nok først fuld klarhed i anden halvdel af 2017.

Har vi så hørt det sidste til EU's nye Tobaksvaredirektiv? Næppe. Det er vores forventning, at vi har lagt de væsentligste investeringer bag os. Men EU's Tobaksvaredirektiv er jo netop den grundlæggende regulering af hele markedet i de 28 nuværende EU-lande. Inden for denne ramme kan hvert land tage forskellige initiativer.

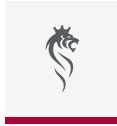
Et eksempel på dette er Frankrig. De franske myndigheder har meddelt os, at vores varemærke Café Crème ikke vil kunne bruges efter februar 2018, fordi mærket skulle sige noget om cigarernes smag – hvilket ikke er lovligt. Vi er dybt uenige – Café Crème cigarer smager ikke af kaffe - og har naturligvis indbragt afgørelsen for en fransk domstol. Udgangen kan blive, at vi må skifte Café Crème navnet ud i Frankrig.

I USA OFFENTLIGGJORDE FDA nye regler for cigarer og pibetobak i maj 2016. Det kom ikke som en overraskelse. Faktisk har den nye regulering været ventet længe. Igen står vi over for lovgivning, som næppe ændrer totalforbruget, men til gengæld kan påføre os nye omkostninger. Vores opgave er at videregive disse omkostninger til forbrugerne, uden at vi mister dem som kunder.

Med sin regulering reducerer FDA markant muligheden for introduktion af nye cigar- og pibetobaksprodukter i det amerikanske marked. Over tid vil det givet ændre dynamikkerne i et marked, hvor forbrugernes oftest stillede spørgsmål til cigarforhandlere er: "Hvad er de seneste nyheder?" Vi vurderer, at vi i det marked står stærkt. General Cigar er markedets største og blandt de ældste cigarvirksomheder i USA. Vi har et stort bagkatalog af produkter, som vi fortsat kan sælge i markedet, og som for forbrugerne fortsat vil opleves som nyheder.

Jeg siger ikke dette, for at give indtryk af, at den nye FDA regulering ikke har betydning. Det vil den få, og den vil påføre os ekstra omkostninger. Men vi vurderer, at vi er stærkt positioneret i det amerikanske marked givet vores markedslederposition.

En interessant sideeffekt af den nye amerikanske lovgivning er i øvrigt, at udsigten til at se cubanske cigarer i USA er forringet. FDA forbyder salg af cigarer, som ikke var i markedet i februar 2007 eller er stort set identisk med produkter, der var det. Cubanske cigarer har ikke været lovligt tilgængelige i det



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

amerikanske marked i mere end 50 år. FDA har dermed skabt en barriere, som gør det meget vanskeligt og meget dyrt for cubanske cigarer at blive godkendt til det amerikanske marked. Kan alt dette ændre sig senere? Måske. Men med den nuværende amerikanske præsident vurderer vi, at de cubansk-amerikanske tilnærmelser er placeret lavere på dagsordenen end under den tidligere præsident.

LOVGIVNING HAR NATURLIGVIS EN VÆSENTLIG BETYDNING FOR VORES MARKEDER. Vigtigere er imidlertid forbrugernes rygepræferencer og rygevaner samt vores evne til at drive vores virksomhed effektivt.

Vi arbejder ufortrødent videre med at introducere nye cigar- og pibetobaksprodukter, som forbrugerne efterspørger. En af vores vigtigste opgaver er at skabe de produkter, som får cigaretrygere til at skifte til cigarer og pibetobak. Vi har henover de seneste år brugt meget tid på ny regulering. Vi har nu igen fuldt fokus på at skabe nye, innovative produkter og koncepter, som selvsagt er det, vi foretrækker at gøre.

Fuldt fokus har vi også haft – og har vi fortsat – på at optimere og effektivisere vores virksomhed. Formanden har redegjort for fremskridtene i vores 140/500 program, der reducerer vores omkostninger med DKK 140 millioner og mindsker vores lagre med DKK 500 millioner.

Dette arbejde er vigtigt. Ikke kun, fordi det gør os til en mere profitabel virksomhed. Men fordi det gør os til en bedre virksomhed.

Vores optimerings- og effektivitetsdagsorden fortsætter ufortrødent.

2016 UDVIKLEDE SIG ANDERLEDES, end vi forventede ved indgangen til året. Ny regulering har været en væsentlig faktor i de ændringer, der skete i markedsdynamikkerne i løbet af året. Vi vil fortsat kunne se eftervirkningerne af dette i 2017.

Vi forventer, at vores maskinfremstillede cigarer fortsat vil være ramt af ændringer i totalmarkederne efter implementeringen af ny EU-regulering. Samtidig er vi løbet ind i udfordringer i forbindelse med implementeringen af ny IT-plattform i Cigars International. Vores tidligere IT-systemer var i denne del af forretningen af ganske gammel dato. Cigars International er vokset hurtigt og meget - ambitionerne er fortsat store. En udskiftning af IT-systemerne har derfor været nødvendig, selvom den slags sjældent er problemfrit. Vi har desværre oplevet flere problemer i forhold til vores salg, fakturering og kundeservice, som vi er ved at udbedre, og vi kan nu se lyset for enden af tunnelen.

Så hvad kan vi forvente af 2017?

Vi er en stabil og diversificeret forretning. På trods af udfordringerne med implementeringen af ny IT i Cigars International og EU's nye tobakslovgivning, forventer vi i 2017 at levere en flad, organisk omsætningsudvikling og en 1-3% forbedring i organisk EBITDA. Dertil skal lægges fortsat stærke pengestrømme. Imidlertid vil vi som tidligere oplyst se et første kvartal, som ender negativt i forhold til 2016.