

Generalforsamling 26. april 2016

Bestyrelsens beretning for 2015

Formand Jørgen Tandrup

Lad mig begynde denne første bestyrelsesberetning i det børsnoterede Scandinavian Tobacco Group's historie med at fortælle lidt, om hvad det er for en virksomhed, vi er aktionærer i. Hvad kendetegner Scandinavian Tobacco Group ud over udviklingen i omsætning, EBITDA og cash flow?

Scandinavian Tobacco Group er først og fremmest 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. Det er en virksomhed med et stærkt udgangspunkt for både organisk vækst og for tilkøb af konkurrenter.

Dernæst er det en virksomhed, der hovedsageligt er 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 kommer fra, hvordan den er fermenteret og lagret, og hvordan den er blandet.

Det stiller store krav til os. Vi skal udvikle nye produkter, vi skal finde nye tobakker, og vi skal skabe nye rygeoplevelser.

Scandinavian Tobacco Group er naturligvis meget mere end det, og det vender vores administrerende direktør Niels Frederiksen tilbage til i sin del af beretningen. Nu vil jeg gerne vise en lille film, der illustrerer, hvad det betyder, når vi taler om at skabe gode øjeblikke med rygenydelse:

I 2010 lagde Scandinavian Tobacco Group og Swedish Match hovedparten af deres aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og fintskåren tobak sammen. Baggrunden for sammenlægningen var et ønske om at etablere en slagkraftig virksomhed inden for kategorierne cigarer og pibetobak. Siden da er Scandinavian Tobacco Group blevet styrket yderligere gennem virksomhedsopkøb i såvel USA som i Europa.

I 2015 var Scandinavian Tobacco Group nået så langt i sin udvikling, at vi var klar til at tage næste skridt i den plan, der blev lagt i efteråret 2010, nemlig at føre virksomheden på børsen. Arbejdet med børsnoteringen har været en krævende, men også særdeles lærerig proces. Det store arbejde med at gennemføre børsnoteringen var ikke lykkedes uden en stor indsats fra rigtig mange af vores ansatte. At virksomheden samtidig leverede det bedste resultat i det nye selskabs historie er naturligvis meget tilfredsstillende.

2015 blev året, hvor Niels Frederiksen overtog ansvaret som administrerende direktør for koncernen. Det gjorde han i marts måned. Niels har siden sin tiltrædelse sammensat sit eget ledelsesteam, et team, som har fuldt fokus på at levere på de langsigtede mål, der blev meldt ud til markedet i forbindelse med børsnoteringen. Herunder ikke mindst målsætningen om ved udgangen af 2018 at have nedbragt omkostningsniveauet med DKK 140 millioner og pengebindingen med DKK 500 millioner i forhold til udgangen af 2014.

Lad mig give et par enkelte højdepunkter fra regnskabsåret 2015. Totalomsætningen udgjorde DKK 6.732 millioner svarende til en vækst på 9,9% i forhold til 2014. Den underliggende forretning, rensat for opkøb og valutakursudsving, viste en vækst på 0,3%, så vi har i høj grad været begunstiget af en solid valutamedvind, specielt fra den stærke amerikanske dollar. Den sammenlignelige EBITDA margin steg med 0,2 procentpoint til 20,5%, mens nettoresultatet udgjorde DKK 668 millioner svarende til en vækst på 4,4% sammenlignet med 2014. Samlet set nåede vi dermed de resultater, som vi stillede markedet i udsigt.

Dagsordenen indeholder et separat punkt om valg til bestyrelsen. Det kommer vi tilbage til. Men jeg vil gerne knytte nogle få ord til de ændringer i bestyrelsessammensætningen, der blev gennemført i forbindelsen med børsintroduktionen. Søren Bjerre-Nielsen, Dianne Neal Blixt og Luc Missorten blev indvalgt som nye medlemmer. De har betydelig erfaring fra ledelses- og bestyrelseshverv i store internationale virksomheder. Ny kandidat til bestyrelsen er Nigel Northridge, der først og fremmest medbringer stor erfaring fra tobaksindustrien, hvor han frem til 2007 var CEO for børsnoterede Gallaher Group, en af verdens førende tobaksvirksomheder, som i 2007 blev solgt til Japan Tobacco. Nigel har ligeledes stor bestyrelseserfaring fra bl.a. sin seneste formandspost i Debenhams PLC. Jeg kan kun anbefale, at I støtter op om valget af Nigel Northridge, når vi kommer til det punkt på dagsordenen.

Scandinavian Tobacco Group er og skal være en virksomhed, der er kendetegnet ved et højt og stabilt cash-flow, som giver grundlag for solide og attraktive udbyttebetalinger.

Scandinavian Tobacco Group's bestyrelse har derfor formuleret en finansiel politik med to hovedbestanddele:

For det første skal mindst 70% af årets nettoresultat udbetales som udbytte. For det andet har vi sat det mål, at den rentebærende nettogæld skal ligge på omkring 2,5 gange det justerede EBITDA-resultat. Såfremt gælden i forhold til det justerede EBITDA vurderes at komme til at ligge permanent under dette mål, kan det blive aktuelt at tilbagebetale yderligere kapital til aktionærerne enten i form af ekstraordinære udbytter eller som aktietilbagekøb.

Helt i tråd med disse målsætninger indstiller bestyrelsen derfor til generalforsamlingen, at der udbetales DKK 5,00 per aktie i udbytte for regnskabsåret 2015. Det svarer til en udbetaling på i alt DKK 500 millioner, ca. 75% af årets nettoresultat.

Jeg har fået enkelte spørgsmål fra aktionærer på forhånd, og dem vil jeg gerne svare på her, inden jeg giver ordet videre til vores administrerende direktør.

1. Vi er blevet spurgt om vores strategiske tilgang til den forøgede regulering af tobak, og om vi bruger lobbyister. Jeg kan oplyse, at vi – typisk igennem vores lokale og internationale brancheorganisationer – arbejder for at sikre, at politikere og embedsmænd er opmærksomme på de forhold, der er særlige for vores produkter, og hvordan f.eks. cigarer adskiller sig fra cigaretter m.h.t. produktomkostninger, forbrugerprofil osv. Ofte er det nemlig kun cigaretterne, som politikere og myndigheder har i tankerne, når der skal laves

ny lovgivning. Vi benytter os som nævnt typisk af folk i brancheorganisationerne til at formidle vores synspunkter, men vi bruger også lobbyister, når det er relevant. Det er det f.eks. ikke mindst i et stort land som USA, og det foregår naturligvis helt efter bogen.

2. Påtænker Scandinavian Tobacco Group at involvere et antal mindre aktionærer i bestyrelsesarbejdet? Svaret er nej. Bestyrelsen består af folk med en meget omfattende erfaring og forskellig baggrund. Vi mener, vi er i stand til at tage alle aktionærers interesser med i betragtning, også de mindres.
3. Er der planer om, at Scandinavian Tobacco Group vil lancere produkter, der understøtter rygestop? Svaret er nej. Vi er i markedet for rygenydelse for voksne forbrugere, der har valgt at ryge.

Med de ord giver jeg ordet til administrerende direktør Niels Frederiksen.

Adm. direktør Niels Frederiksen

2015 har været et år med betydelige forandringer. Men de mange opgaver, vi har stået overfor, er blevet løst med engagement og dygtighed. De målsætninger, vi satte os for året, er blevet indfriet. Jeg er glad for at kunne se tilbage på et år, hvor de fleste af de skibe, vi satte i søen, er kommet godt fra land. Og jeg er tilfreds med at kunne fremlægge det stærkeste regnskab i Scandinavian Tobacco Group's historie.

Før jeg går mere i detaljer med regnskabet, vil jeg gerne benytte lejligheden til at fortælle lidt om Scandinavian Tobacco Group som virksomhed.

Vores forretning er inddelt i fire hovedkategorier. I alle kategorier har vi markedsledende positioner. Det er dels cigarer, som vi opdeler i maskinfremstillede cigarer og håndrullede cigarer, og det er dels røgtobak, som omfatter kategorierne fintskåren tobak og pibetobak. Samlet udgjorde disse fire kategorier 87% af omsætningen i 2015. De resterende 13% udgøres af kategorien Øvrige, som omfatter dels salg og markedsføring af tilbehør til tobaksprodukter og dels lønproduktion af tobaksprodukter til tredjepart.

Scandinavian Tobacco Group er kendetegnet ved stærke markedspositioner. Vi er den største producent af håndrullede cigarer i USA, og vi ejer ligeledes den største online cigarvirksomhed i landet. USA udgør ca. 2/3 af verdensmarkedet for håndrullede cigarer.

Vi er den førende producent af maskinfremstillede cigarer i Europa, som udgør ca. halvdelen af det samlede marked for maskinfremstillede cigarer. Vi er verdens største inden for traditionel pibetobak. Og endelig har vi førende positioner inden for fintskåren tobak i USA og Danmark. Alt i alt står vi stærkt.

Scandinavian Tobacco Group ejer nogle af de stærkeste varemærker inden for vores fire hovedkategorier. Det er varemærker som Café Crème, Henri Wintermans og La Paz inden for maskinfremstillede cigarer. Inden for håndrullede cigarer har vi varemærker som Macanudo, Cohiba og Partagas. De to sidstnævnte har vi dog kun rettighederne til i USA.

For begge cigarkategorier er udvælgelsen, lagringen og behandlingen af de mange forskellige tobakskvaliteter, som vi anvender, essentiel for at sikre den ønskede kvalitet. En cigar er ikke bare en cigar. Ligesom med vin og whisky findes der utallige varianter af smag, konsistens og oplevelse, og mange cigaryndere ynder at afprøve nye produkter ved siden af deres faste mærker. Derfor er et bredt og varieret varesortiment og en målrettet produktudvikling afgørende for at fastholde og styrke markedspositionen inden for cigarkategorierne.

Samlet set ejer Scandinavian Tobacco Group mere end 200 varemærker, hvor hvert mærke har sine unikke karakteristika.

På mange punkter adskiller cigar- og pibetobak-industrien sig fra cigaretindustrien. Vores produktkategorier omfatter betydeligt flere varemærker og produkttyper, og fremstillingsprocessen er langt mere kompleks. Tænk blot på kompleksiteten i fremstillingen af håndrullede cigarer, som vores dygtige cigarrullere producerer. Det tager flere minutter at producere hver cigar. Cigaretter produceres på maskiner, der fremstiller tusindvis per minut. Det er to helt forskellige fremstillingsprocesser og to helt forskellige produkter.

Vi har i dag 13 fabrikker i Europa, Asien, Caribien og USA: tre fabrikker i Danmark, to i henholdsvis Indonesien, Belgien og Den Dominikanske Republik samt en fabrik i USA, Holland, Nicaragua og Honduras. Fabrikkerne er placeret ud fra et ønske om enten at være tæt på tobaksdyrkingen

eller være tæt på vores kunder. Fabrikkerne i Caribien er hovedsageligt tilknyttet vores håndrullede cigarforretning, mens fabrikkerne i Europa og Indonesien primært er tilknyttet de øvrige forretningsområder.

Lovgivningen har stor betydning for alle tobaksvirksomheder, fordi vi er en branche, der er stærkt reguleret. Som en af de største virksomheder inden for vores tobakskategorier er det ambitionen at være på forkant med ny lovgivning, og vi tilstræber hele tiden at opfylde de krav, der bliver stillet, og tilpasser os til ny lovgivning.

Tobaksindustrien er og har altid været underlagt omfattende restriktioner. Så det er ikke nyt, at ændringer i lovgivningen er en væsentlig faktor i vores industri. Tobaksafgifter er ligeledes en væsentlig faktor, da afgifterne udgør en væsentlig andel af forbrugerprisen på alle vores markeder.

I dag vil jeg kort omtale tre vigtige lovgivningsmæssige ændringer, som vi forbereder os på. Det drejer sig om det reviderede EU Tobaksvaredirektiv (TPD), regulering af pibetobak og cigarer i USA fra den amerikanske Food and Drug Administration, kaldet FDA, og endelig den mulige oplyselse af amerikanernes Cuba-embargo.

EU's Tobaksvaredirektiv omfatter nye regler for, hvordan tobaksvarer må fremstilles, præsenteres og sælges. Direktivet skal være implementeret i national lovgivning senest den 20. maj i år, hvor reglerne så træder i kraft. Ikke alle lande har endnu vedtaget den nødvendige nationale lovgivning, så vi kender ikke den præcise lovudformning land for land. Nogle af de væsentligste forhold i direktivet er skærpede krav til størrelsen og mængden af advarselstekster på pakningerne, forbud mod at oplyse om produkternes smag og duft, øget rapportering om tilsætningsstoffer, indberetning af salgsmængder og andre data og yderligere begrænsning af tilladte produktbetegnelser. Selv om de endelige konsekvenser af tobaksvaredirektivet endnu ikke ligger fast, føler vi os godt forberedt. Vi har bl.a. investeret ca. DKK 200 millioner i nye maskiner, så vi kan opfylde de nye krav til advarselstekster, der i praksis kræver nye emballagetyper.

En anden væsentlig ændring, der er på vej, vedrører vores virksomheder i USA. De amerikanske sundhedsmyndigheder FDA har længe reguleret og kontrolleret cigaretter og fintskåren tobak. Det forventes, at FDA snart vil udvide deres regulering til også at omfatte cigarer, pibetobak og e-cigaretter. Vi kender ikke den endelige lovgivning endnu, men med stor sandsynlighed vil gennemførelsen reducere tobaksindustriens muligheder for at lancere nye produkter, ligesom der vil blive indført skærpede krav til godkendelse af og indrapportering for eksisterende produkter. Også her føler vi os godt forberedt, ikke mindst fordi vi allerede i dag er omfattet af FDA's regulering af vores fintskårne tobak.

Endelig er der den amerikanske handelsembargo mod cubanske cigarer og andre varer fra Cuba. Vi vurderer, at en ophævelse vil blive gennemført på et eller andet tidspunkt, dog tidligst om 2-3 år, men hele spørgsmålet er selvsagt meget komplekst og stærkt politisk. Effekten af en ophævelse af embargoen på det amerikanske marked for cigarer er helt afhængig af de betingelser, der bliver aftalt mellem de to lande. Konkurrencesituationen i USA vil ikke mindst afhænge af ikke-cubanske virksomheders adgang til cubansk tobak, så der kan blive konkurrence på markedet for cubanske cigarer. Det er vanskeligt at spå om det endelige udfald af processen om ophævelse af embargoen og effekten af den, men vi vurderer, at vi er godt rustet til også at klare denne udfordring, og vi er i fuld gang med at forberede os.

Lad mig nu vende tilbage til regnskabet for 2015. For enhver børsnoteret virksomhed er der meget fokus på, om forventningerne til regnskaberne bliver indfriet. Det gælder også – og måske

endda specielt – ny-introducerede selskaber. Derfor var det tilfredsstillende at kunne fremlægge et regnskab den 10. marts i år, der levede op til alle de udmeldinger, vi havde givet.

Omsætningen viste en vækst på 9,9% til DKK 6.732 millioner. Udmeldingen lød på høj encifret vækst.

Den justerede EBITDA margin blev 20,5% i forhold til 20,3% i 2014. Summen af vores investeringer i materielle anlægsaktiver endte på DKK 236 millioner mod en forventning på ca. DKK 250 millioner.

Af omsætningsvæksten på 9,9% udgjorde valutapåvirkninger 7,8%. Det var specielt styrkelsen af den amerikanske dollar, der løftede omsætningsvæksten. Herudover havde vi et positivt omsætningsbidrag fra opkøbet af den belgiske cigarproducent Verellen i 2014. Dermed blev den organiske vækst 0,3% for koncernen. Den samlede organiske vækst for vores fire hovedkategorier var 1,2%. Dermed trak kategorien Øvrige totalvæksten ned, hvilket alene skyldes, at vi har opsagt en kontrakt om salg af vort mærke Captain Black i Rusland. Med virkning fra i år har vi selv overtaget salget, der således forventes at få positiv effekt på 2016, selv om Rusland er et meget vanskeligt marked i disse år.

Den stærkeste vækst finder vi inden for de håndrullede cigarer. Salget af cigarer gennem vores online virksomhed Cigars International var igen i 2015 særdeles stærkt. Online salget af håndrullede cigarer fortsætter med at vokse, og vi fortsætter med at vinde markedsandele. Den organiske vækst blev 7,9% for kategorien håndrullede cigarer. Også pipetobak leverede positiv vækst, mens såvel finskåren tobak som maskinfremstillede cigarer havde tilbagegang på henholdsvis 1,3% og 2,3%. Inden for alle kategorier har vi realiseret en positiv pris/mix-udvikling.

Bruttoresultatet steg med DKK 292 millioner til DKK 3.239 millioner. Alle kategorier på nær Øvrige bidrog positivt til væksten. Den rapporterede bruttomargin var uændret 48,1%, hvorimod bruttomarginen viste en fremgang til 48,7%, når ekstraordinære engangsomkostninger fratrækkes.

EBITDA steg med DKK 70 millioner til DKK 1.247 millioner. Justeret for engangsposter var væksten på DKK 138 millioner og ender dermed på DKK 1.385 millioner. Bag denne udvikling gemmer sig en række forhold, der bør fremhæves. For det første indebærer det faldende volumen i flere af kategorierne pres på lønsomheden. Derfor er vi nødt til at arbejde målrettet på at gennemføre prisstigninger, samtidigt med at vi skal holde et skarpt fokus på alle omkostninger. Begge dele er lykkedes tilfredsstillende i 2015, og da vi herudover har høstet yderligere synergi-effekter fra integrationen af Verellen-opkøbet i 2014, leder det os samlet set frem til den opnåede forbedring i EBITDA.

Inden jeg fortsætter gennemgangen af regnskabet, vil jeg gerne fortælle lidt mere om vores fokus netop på omkostninger og pengebinding.

I 2015 igangsatte vi et effektiviserings- og optimeringsprogram med sigte på at nedbringe ikke bare omkostningsniveauet, men også kapitalbindingen i primært varelagre. Vi kalder programmet 140/500, da vi på sammenligneligt grundlag ønsker at nedbringe omkostningerne med DKK 140 millioner og pengebindingen i lagre med DKK 500 millioner. Begge målsætninger er sat med ultimo 2014 som udgangspunkt og skal være indfriet inden udgangen af 2018.

I 2015 er vi kommet godt fra start. Vi nåede som planlagt 10% af besparelsen på omkostningerne og DKK 225 millioner af de DKK 500 millioner. En del af denne kraftige reduktion af pengebindingen skyldtes dog engangsforhold og timing.

Optimeringsprogrammet sigter primært på at forbedre effektiviteten i fremstillingen af vores maskinfremstillede cigarer. Et af de tiltag, vi har iværksat, er en reduktion i antallet af varenumre. Vi forventer at kunne reducere antallet af varenumre med 45% inden for de maskinfremstillede cigarer. Tallet lyder højt, men vi må erkende, at vi gennem årene med mange opkøb har fået samlet for mange varenumre i vores portefølje. Det gør vi nu noget ved.

Det andet element i vores optimeringsprogram er som nævnt, at vi skal reducere vores kapitalbinding. Det er helt primært en reduktion i vores lagre, der er tale om. Det er lagre af råtabak, det er lagre af varer under forarbejdning, og det er færdigvarelagrene. Så det er hele paletten, vi tager fat i.

Lad mig afslutte gennemgangen af regnskabsåret 2015 med at konstatere, at bundlinjen, nettoresultatet efter skat, steg 4,4% til DKK 668 millioner. Det er det bedste resultat siden sammenlægningen i 2010. Cash flowet fra driften steg med 21,7% til DKK 1.285 millioner sammenlignet med DKK 1.056 millioner i 2014. Efter investeringer endte det frie cash flow på DKK 1.057 millioner. Det er en fremgang på DKK 472 millioner. Denne fremgang skyldes dels det underliggende, forbedrede regnskabsresultat, dels at vi i 2015 ikke opkøbte virksomheder, hvilket var tilfældet i 2014, samtidigt med at likviditetsbidraget fra nedbringelsen af arbejdskapitalen som sagt var ekstraordinært stort i 2015.

Herefter kan egenkapitalen opgøres til DKK 8.998 millioner ved udgangen af 2015. Det er en lille nedgang i forhold til 2014, hvor egenkapitalen var DKK 9.087 millioner. Denne udvikling skyldes dels det positive bidrag fra resultatet i 2015 og dels det forhold, at Scandinavian Tobacco Group samlet udbetalte udbytter for DKK 1.327 millioner i løbet af året.

Lad mig slutte med en opdatering af vores finansielle udmeldinger. Forud for børsnoteringen udsendte vi i november sidste år en række forventninger til de kommende år, ligesom vi også udsendte en resultatforventning for 2016. Med udgangspunkt i resultaterne for 2015 fastholder vi disse udmeldinger.

På mellemlang sigt forventes omsætningen at vokse organisk med 1-3% årligt.

Det justerede EBITDA ventes på mellemlang sigt at vokse organisk med 3-5% årligt, og endelig forventer vi, at investeringerne i anlægsaktiver i perioden vil ligge på omkring DKK 150 millioner årligt fra 2017.

For 2016 venter vi en udvikling på linje med disse forventninger, dog med den undtagelse, at anlægsinvesteringerne vil beløbe sig til ca. DKK 250 millioner som konsekvens af de omtalte maskininvesteringer i forbindelse med det europæiske tobaksvaredirektiv.

Med dette bidrag til beretningen vil jeg give ordet tilbage til dirigenten.