



10. april 2019

Formandens ledelsesberetning på generalforsamlingen 2019

Scandinavian Tobacco Groups ordinære generalforsamling er en særlig begivenhed for mig, og det er mig en fornøjelse for anden gang at aflægge beretning som bestyrelsesformand. Jeg har set frem til at fremlægge bestyrelsens beretning for det forløbne regnskabsår – og særligt fordi jeg skal fremlægge gode resultater og solide fremskridt med vores strategi.

Scandinavian Tobacco Group har været blandt de førende globale aktører inden for cigarer og pibetobak i mindre end ti år, og vores vision er at blive den ubestridte globale leder inden for cigarer og pibetobak. I 2018 tog vi væsentlige skridt til at opfylde vores vision, da vi fortsatte med at modernisere og udvikle koncernen, og vi gjorde også gode fremskridt med vores strategi og indfrieede resultatforventningerne til året.

LAD MIG STARTE MED AT GENNEMGÅ DE FINANSIELLE HOVED- OG NØGLETAL FOR DET FORLØBNE ÅR. I helåret 2018 leverede Scandinavian Tobacco Group en nettoomsætning på DKK 6.718 mio. og EBITDA før særlige poster på DKK 1.304 mio. Det svarer til en organisk vækst i nettoomsætningen på 0,4% og en organisk vækst i EBITDA på 3,5%, hvilket er i overensstemmelse med resultatforventningerne til året. Nettoresultatet udgjorde DKK 666 mio., mens de frie pengestrømme før virksomhedskøb udgjorde DKK 668 mio.

Bestyrelsen foreslår, at der udloddes et udbytte på DKK 6,00 pr. aktie, hvilket er en stigning på 4,3% i forhold til 2017 og en stigning i det ordinære udbytte for tredje år i træk. Med DKK 6,00 pr. aktie bliver de samlede udbyttebetalinger for 2018 DKK 600 mio. Det vidner om, at vi har en stærk underliggende forretning og stærke pengestrømme i Scandinavian Tobacco Group.

LAD OS NU GENNEMGÅ RESULTATERNE FOR DE FEM HOVEDKATEGORIER

LAD OS STARTE med *håndrullede cigarer*. Kategorien håndrullede cigarer er fortsat vores primære vækstmotor, og i 2018 oplevede vi organisk vækst i nettoomsætningen på 5,6%, mens bruttomarginen udgjorde 41,4%, svarende til niveauet i 2017. Det er nu den største kategori og udgør 35% af nettoomsætningen, svarende til DKK 2.376 mio. Bortset fra i 2017 har kategorien håndrullede cigarer leveret positiv organisk vækst i nettoomsætningen hvert år siden 2010.

Vores kernemarked i denne kategori er USA, hvor to ud af tre håndrullede cigarer i verden ryges. Det samlede forbrug af håndrullede cigarer i USA er relativt fladt, og der sælges årligt lidt over 300 mio. cigarer.

Vi har førende markedspositioner i kategorien håndrullede cigarer i USA, og i 2018 styrkede vi alle led af værdikæden ved at skabe vækst i vores brandede forretning, udvide netværket af fysiske detailbutikker og overtage Thompson Cigar, en internetbaseret detailforhandler af cigarer.

Vores brandede forretning er forankret i General Cigar, der udvikler og producerer brandede cigarer, som sælges gennem detailforhandlere. General Cigar havde et rekordgodt år på grund af en række succesfulde produktlanceringer, for eksempel Cohiba Spectre og lanceringen af den første Macanudo-cigar med tilsat aroma, M by Macanudo.

Cigars International er vores internetbaserede detailforhandler, som også sælger direkte til forbrugerne gennem kataloger og fysiske butikker. I 2018 havde Cigars International organisk vækst og udvidede vores fysiske detailhandelsplatform med en ny cigar-superstore i The Colony i Texas. Forretningen åbnede i september 2018, og de første seks måneder har været lovende. Vi planlægger at åbne endnu en superstore i Fort Worth i Texas i løbet af 2019 og har planer om yderligere to lokationer i Florida.

I 2018 gennemførte vi overtagelsen af Thompson Cigar, den tredjestørste internetbaserede detailforhandler af cigarer i USA. Internetbaseret detailhandel har været den hurtigst voksende distributionskanal for salg af cigarer i USA i de seneste mange år, og Thompson Cigar er et rigtig godt supplement til vores eksisterende forretning i USA. Vi har nu brugt et år på at integrere Thompson Cigar, og jeg glæder mig over, at vi gør gode fremskridt, da overtagelsen tidligere end forventet har bidraget til organisk vækst i nettoomsætningen og et positivt EBITDA. Vi forventer, at Thompson Cigar vil være fuldt integreret i løbet af 2019.

Inden for kategorien *maskinfremstillede cigarer* er vores kernemarked i Europa, hvor vi er en stærk aktør. Nettoomsætningen inden for maskinfremstillede cigarer udgjorde DKK 2.367 mio. med en negativ organisk vækst på 3,4% og en bruttomargin på 51,4% – en stigning på et halvt procentpoint i forhold til sidste år.

Udviklingen i den samlede markedsvolumen inden for kategorien maskinfremstillede cigarer skønnes pt. at være negativ med 3-5% pr. år på alle de markeder, hvor vi har aktiviteter, og 2018 var et skuffende år for kategorien, primært på grund af markedsudviklingen i Frankrig, som er vores største marked. I et marked med stigende konkurrence efter forhøjelser af punktafgifterne tabte vi markedsandele i Frankrig, da forbrugerne købte billigere produkter, hvilket resulterede i et voksende value-for-money segment på bekostning af premium og mainstream maskinfremstillede cigarer, som traditionelt er vores stærkeste segmenter.

Set i bakspejlet må vi indrømme, at vi ikke reagerede hurtigt nok og med passende beslut-somhed på markedsændringerne i Frankrig. Vi har efterfølgende styrket porteføljen af produkter i value-for-money segmentet samt vores prissætning og go-to-market-strategi i Frankrig. Vi vil forsvare vores førende position og forventer at forbedre vores position i Frankrig fremover.

På andre nøglemarkeder for maskinfremstillede cigarer, som f.eks. Storbritannien, Belgien, Spanien og Canada voksede vores markedsandel i løbet af året, og med undtagelse af Frankrig leverede kategorien maskinfremstillede cigarer positiv organisk vækst i nettoomsætningen.

Inden for kategorien pipetobak opnåede vi i 2018 en nettoomsætning på DKK 478 mio., svarende til et fald i den organiske vækst på 6,7% i forhold til 2017. Bruttomarginen var stabil og udgjorde 59,5% mod 59,9% sidste år.

I løbet af året overtog vi en premium-produktportefølje fra Peterson Pipe Tobacco, en mindre irsk tobaksvirksomhed med brands som Sherlock Holmes, Old Dublin og Connoisseur's Choice. Det styrkede vores position i premium-segmentet inden for pipetobak, som er vokset i de seneste år, og vi øgede vores tilstedeværelse på vigtige markeder for pipetobak i Tyskland, Storbritannien, USA og Asien.

Inden for kategorien finskåren tobak fortsatte den overordnede tendens til fald i forbrugernes efterspørgsel, og vi oplevede større fald i volumen sammenlignet med tidligere år i Norge, som er et af vores væsentligste markeder. Selvom vi oplevede en forbedring i den samlede volumenudvikling i kategorien finskåren tobak i forhold til sidste år, forblev volumen negativ i 2018 med en nettoomsætning på DKK 562 mio., en negativ organisk vækst i nettoomsætningen på 2,4% og en bruttomargin på 59,1% mod 60,9% i 2017. Trods modvinden forbedrede vi vores førende markedspositioner i USA, Danmark og Israel.

Kategorien tilbehør og kontraktproduktion, som tidligere hed Øvrige, leverede gode resultater i 2018 med en nettoomsætning på DKK 935 mio., organisk vækst i nettoomsætningen på 3,5% og en bruttomargin på 41,1% sammenlignet med 37,6% i 2017.

Kategorien tilbehør og kontraktproduktion omfatter flere aktiviteter, og resultaterne i 2018 var drevet af en vellykket udvidelse af kontraktproduktionen af tobaksvarer, salg af tobakstilbehør og tændprodukter samt et stærkt resultat inden for tyggetobak i Slovenien og Kroatien. Tilbehør og kontraktproduktion er nu vores tredjestørste kategori, der nærmer sig en nettoomsætning på DKK 1 mia. – og vi forventer, at kategorien vil levere positiv organisk vækst fremover.

For kort at opsummere på vores kategorier har vi aktiviteter i tobakskategorier med relative stabile volumener, kategorier med faldende markeder og kategorier med voksende markeder. Hver enkelt kategori har sine egne rammer og udfordringer, og vi arbejder omhyggeligt med at udnytte de muligheder, vi har inden for de enkelte kategorier. Samlet set har vi en stærk, velbalanceret forretning. Og vi har muligheder for at styrke forretningen yderligere.

SET FRA ET AKTIONÆRSYNSPUNKT ER DET NATURLIGVIS VIGTIGT, at virksomheden arbejder for at skabe værdi for sine ejere. Vores model til at skabe værdi for aktionærene er ret enkel og kan hurtigt forklares: Moderat til stabil vækst i nettoomsætningen, stigende indtjening og stærke pengestrømme. Vi ønsker også at bidrage positivt til branchekonsolideringen ved at foretage værdiskabende virksomhedskøb, hvilket vi har gjort løbende siden 2008.

Vi opererer i attraktive nichesegmenter af den globale tobaksindustri, og arbejdet med at skabe moderat til stabil organisk vækst foregår i øjeblikket fortrinsvis i kategorierne håndrullede cigarer og tilbehør og kontraktproduktion, men det er vores målsætning at skabe stabil eller stigende omsætning inden for alle tobakskategorier.

Vi arbejder kontinuerligt på at modernisere og optimere vores forretning og udvikle nye effektive måder at arbejde på. Det er en integreret del af den måde, vi driver virksomhed på.

Det samme gælder kapitaldisciplin, særligt i forhold til at nedbringe varelagerne. Vi fokuserer på at generere stærke pengestrømme fra den daglige drift og på at sikre optimal kapitalfordeling.

I 2018 LANCEREDE VI "FUELLING THE GROWTH" og tog et væsentligt skridt i udviklingen af selskabet og mod at øge værdien for aktionærerne.

Fuelling the Growth er et gennemgribende nyt program for hele koncernen, som vil styrke Scandinavian Tobacco Group og gøre virksomheden mere konkurrencedygtig, så vi bliver bedre rustet til at indfri vores vision om at blive den ubestridte globale leder inden for cigarer og pibetobak. Programmet repræsenterer en fremskyndelse af den igangværende modernisering af selskabet og har til formål at skabe værdi for aktionærerne ved at udbygge indtjeningssevnen, øge effektiviteten og skabe vækst i markedsandele.

Fuelling the Growth indeholder en omfattende ændring af den måde, vi er organiseret på og arbejder på – og består af fem overordnede optimeringsprojekter. 1) Vores organisation, 2) Vores kommercielle struktur 3) Vores globale logistik, 4) En global indkøbsorganisation, og 5) Øget omkostningseffektivitet.

LAD MIG uddybe nogle af initiativerne inden for hver af de fem optimeringsprojekter.

Med hensyn til **organisationen** har vi udviklet en mere enkel og agil organisation med en effektiv driftsmodel og nye arbejdsmetoder, som vil gøre det muligt for os at blive markedsførende ved at skabe forbedret eksekvering af vores strategiske dagsorden og styrke det interne samarbejde. Vi har reduceret antallet af niveauer i organisationen fra ti til syv og øget størrelsen på teams for at gøre dem mere agile og omstillingsparate. Organisationsomlægningen medførte desværre nedlæggelse af ca. 100-120 funktionærstillinger på tværs af koncernen for at sikre, at vi har den rette organisation til at indfri vores langsigtede ambitioner.

For at komme tættere på forbrugerne på de lokale markeder **har vi etableret fire nye målrettede kommercielle divisioner**: Machine Made Cigars Division, Smoking Tobacco Division, North America Branded Business Division og North America Online and Retail Division. Direktørerne for hver af divisionerne er nu en del af direktionen, der har ansvaret for den daglige ledelse af selskabet. Vi er dermed i stand til hurtigt at tilpasse os ændrede markedsforhold og stigende krav fra forbrugerne.

Vi ønsker at forenkle vores globale **logistiknetværk**, da det repræsenterer væsentlige muligheder for at optimere omkostninger og produktivitet. Det indebærer, at produktionsfordelingen på tværs af vores fabrikker strømlines samt at lager- og distributionsomkostningerne trimmes.

Vi er i gang med at etablere en global **indkøbsorganisation** med standardregler, -processer og -politikker. Den nye organisation vil få til opgave at skabe større gennemsigtighed i vores forbrug og skal skaffe omkostningsbesparelser af de ca. DKK 4 mia., som vi bruger på varer og tjenesteydelser hvert år.

Kompleksiteten i vores operationelle set-up er høj, og vi arbejder på at **øge omkostningseffektiviteten** ved at gøre produktionsapparatet mindre komplekst. Derfor skruer vi op for lean-indsatsen, lancerer nye teknologier, optimerer produktionsfordeling og reducerer

kompleksiteten af tobaksblandinger, formater og pakninger. Dette omfatter en reduktion af antallet af de varenumre og produktgrupper, vi sælger, samt en forbedring af kapacitetsudnyttelsen.

Fuelling the Growth forventes at give nettobesparelser på ca. DKK 250 mio. fra udgangen af 2021, og tilsammen vil de fem optimeringsprojekter – efterhånden som de rulles ud over de næste par år – forbedre Scandinavian Tobacco Groups konkurrenceevne og betyde, at vi bliver mere omkostningseffektive og bedre rustet til at gennemføre vores strategiske prioriteter.

MED “FUELLING THE GROWTH” ÆNDRER VI VORES ORGANISATION OG MÅDE AT ARBEJDE PÅ, men vores strategi og strategiske målsætninger forbliver uændrede – og i 2018 oplevede vi væsentlige fremskridt i alle dele af strategien.

Strukturen i vores strategi er enkel med fire forretningsmæssige prioriteter og seks såkaldt “must win battles” – kampe, vi skal vinde. De fire forretningsmæssige prioriteter udgør det strategiske fokus for vores beslutninger, og de seks “must win battles” repræsenterer vores hovedprioriteter og fastlægger, hvordan vi skal prioritere tid og ressourcer.

De fire forretningsmæssige prioriteter er:

At **klare os bedre** end markedet og vinde markedsandele

At **globalisere** vores forretning yderligere

At **forenkle** ved at forbedre effektiviteten og gøre mere med mindre

Og alt dette skal drives af dygtige og engagerede medarbejdere, **som er i stand til** at opnå ekstraordinære resultater.

De seks “must win battles” er:

Vinde inden for maskinfremstillede cigarer

Accelerere i Nordamerika

Fremme M&A-aktiviteter

Flytte resultaterne til næste niveau

Skabe en vinderorganisation

Forbedre IT-kompetencerne

Jeg vil nu opridse de fremskridt, vi i 2018 har gjort inden for hver af de seks “must win battles”.

Jeg lægger ud med det første punkt, at **vinde andele inden for maskinfremstillede cigarer**, hvor vi stræber efter at øge markedsandelene og optimere og styre priserne effektivt. Som jeg nævnte tidligere, er vi i gang med at vende den negative udvikling i Frankrig, så vi kan forsvare vores førende markedsposition, og vi har oplevet vækst i markedsandelene i Storbritannien, Belgien, Spanien og Canada.

For at vi kan **skrue op for væksten og øge effektiviteten på tværs af vores forretninger i Nordamerika**, har vi styrket platformen i Nordamerika på alle parametre. Vi opdelte forretningen i to nye kommercielle divisioner, som vil bringe os tættere på forbrugerne og øge vores agilitet i markedet. Den annoncerede udvidelse af vores netværk af fysiske detailbutikker i USA blev udmøntet i åbningen af en cigar-superstore i Texas, General Cigar oplevede et rekordår, og vores internetbaserede forretning voksede.

I løbet af året fortsatte vi med at **gennemføre vores M&A-strategi for at styrke vores position**. Vi gennemførte to overtagelser: Thompson Cigar og Peterson Pipe Tobacco. Thompson Cigar styrker vores position inden for den internetbaserede handel i USA, og Peterson

er et interessant bolt-on-opkøb i premium-pibetobak. M&A er fortsat en integreret del af vores strategi, og i 2018 videreudviklede vi og modnede vores M&A-aktiviteter.

For at **flytte vores resultater til næste niveau** har vi lanceret flere initiativer for at opnå en mere strømlinet, hurtigere og mere agil drift. Vi har skruet op for lean-indsatsen på tværs af produktionsfaciliteterne for at skabe mere værdi for vores kunder med færre ressourcer. Vi har også optimeret vores europæiske logistikstruktur og lanceret et pilotprojekt om nye teknologier i produktionen.

Vi har gennem flere år investeret i vores HR-indsats for at **skabe en vinderorganisation**, og som led i Fuelling the Growth har vi investeret i en ny organisationsstruktur og en ny driftsmodel for at forbedre vores præstationer, vi har udrullet et globalt performance management system og etableret en global, strategisk indkøbsorganisation for at skabe større gennemsigtighed i vores forbrug.

Endelig har vi gjort store fremskridt med vores IT-dagsorden. For at **forbedre IT-kompetencerne** og bringe vores IT til det næste niveau, så det understøtter forretningen, har vi i årets løb lanceret to vigtige IT-systemer: Først et nyt globalt IT-system til HR, som kan give os et værdifuldt overblik og oplysninger om vores medarbejdere og organisationen, og dernæst et nyt kundesystem, som vil øge effektiviteten blandt vores salgsrepræsentanter.

For at opsummere oplevede vi i 2018 væsentlige fremskridt inden for hvert af de seks "must win battles", og vi har nu alle muligheder for at levere gode resultater i 2019.

DET BRINGER MIG VIDERE TIL BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING. I dag træder Søren Bjerre-Nielsen tilbage som medlem af bestyrelsen efter at have været medlem siden 2016. Som bestyrelsesmedlem og formand for revisionsudvalget har Søren Bjerre Nielsen ydet et væsentligt bidrag til den fortsatte professionalisering af koncernen og til samarbejdet mellem bestyrelsen og den daglige ledelse. Jeg vil gerne benytte lejligheden til at takke Søren Bjerre-Nielsen for hans hårde arbejde og bidrag til koncernen.

Vi siger i dag også farvel til Kurt Asmussen, medarbejderrepræsentant i bestyrelsen siden 2011. Jeg vil gerne takke Kurt Asmussen for hans arbejde med at repræsentere medarbejderne i Scandinavian Tobacco Group i bestyrelsen.

Bestyrelsen foreslår valg af Marlene Forsell og Claus Gregersen som nye medlemmer af bestyrelsen.

Marlene Forsell har et bredt kendskab til koncernen, da hun sad i bestyrelsen i perioden 2014-2017 i sin egenskab af økonomidirektør hos Swedish Match. Hun har omfattende erfaring fra og indsigt i tobaksindustrien fra sine næsten 15 år hos Swedish Match.

Claus Gregersen har både ledelses- og bestyrelseserfaring fra internationale, private og offentlige virksomheder. Han var administrerende direktør og landechef hos Carnegie Investment Bank i perioden 2010-2017 og er i øjeblikket administrerende direktør for Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab.

Jeg anbefaler varmt Marlene Forsell og Claus Gregersen til bestyrelsen.

I andet halvår gennemførte bestyrelsen en evaluering af sit arbejde og samarbejde med direktionen. Evalueringen omfattede dels en spørgeskema, og dels samtaler med formanden.

Evalueringen viste ikke noget behov for væsentlige ændringer af den måde, bestyrelsen arbejder på.

Vi har naturligvis også drøftet ledelsens aflønning i det forgangne år. Bestyrelsens målsætning er at afstemme ledelsens aflønning med vores mål for værdiskabelse i virksomheden. Til det formål består den samlede lønpakke af en fast grundløn og både kortsigtede og langsigtede incitamentsordninger. I 2018 udgjorde den samlede løn til direktionen DKK 62,1 mio. sammenlignet med DKK 40,5 mio. i 2017. Stigningen skyldes udvidelsen af direktionen til otte medlemmer, højere bonusudbetalinger som følge af bedre resultater, øgede omkostninger i relation til aktiebaserede incitamentsordninger og fratrædelsesgodtgørelser.

I 2018 offentliggjorde vi for første gang en vederlagsrapport for at øge gennemsigtigheden af direktionens og bestyrelsens aflønning. Vederlagsrapporten er tilgængelig på vores hjemmeside. Aflønningen af direktionen er i overensstemmelse med selskabets aflønningspolitik, og bestyrelsen anser den for passende.

LAD MIG RUNDE AF MED AT SE FREM mod 2019, hvor vi forventer at udnytte vores vækstmuligheder, videreudvikle vores innovative produktpipeline og udbygge vores førende markedsposition.

Vi vil fortsat investere i virksomhedens fremtid for at kunne skabe langsigtet værdi og samtidig øge den omkostnings- og driftsmæssige effektivitet med henblik på at optimere pengestrømmene. Denne balance er essentiel for at skabe værdi for aktionærerne.

Vi har fortsat fokus på at maksimere det samlede aktionærafkast. Vi anerkender, at det ordinære udbytte er vigtigt for mange aktionærer, og vurderer løbende vores samlede udlodning for at sikre, at den svarer til resultaterne og forretningens investeringsbehov.

For 2019 har vi ændret både vores resultatforventninger, finansielle ambitioner og udbyttepolitik.

Vores resultatforventninger til 2019 omfatter organisk vækst i EBITDA på mere end 5% og frie pengestrømme før virksomhedskøb på mere end DKK 750 mio. Med de nye forventninger nedtoner vi ikke vigtigheden af nettoomsætningen og vækst. Men vi understreger, at resultatet og pengestrømme har højeste prioritet og er en vigtig drivkraft, der understøtter os i at skabe værdi for aktionærerne.

Vi har også ændret vores finansielle ambitioner. Vores finansielle ambitioner er vores estimat på, hvad forretningen kan levere over tid, og de finansielle ambitioner har ikke en udløbsdato. Vores finansielle ambitioner er at opnå organisk vækst i EBITDA på 3-5%, at fortsætte væksten i de frie pengestrømme før virksomhedskøb og sikre en fortsat og stabil vækst i de årlige udbytteudbetalinger. Kapital, som bestyrelsen vurderer at have i overskud, vil blive udloddet til aktionærerne enten i form af ekstraordinært udbytte og/eller et aktie-tilbagekøbsprogram.

Ændringen i udbyttepolitikken fra "udbetaling af mindst 70% af det rapporterede nettoreultat" til "sikre en fortsat og stabil vækst i de årlige udbytteudbetalinger" afspejler, at stabil vækst i udbyttebetalingerne har forrang og understøttes af den underliggende vækst i pengestrømme. Vi mener ikke, at den gamle politik gav samme sikkerhed.

HERMED SLUTTER MIN BERETNING FOR I DAG. På vegne af Scandinavian Tobacco Groups bestyrelse, direktion og alle medarbejdere vil jeg gerne takke vores aktionærer, samarbejdspartnere og kunder for den interesse og tillid, de har vist os i 2018.

Lad mig slutte med at takke alle medarbejdere og direktionen for en rigtig god indsats i 2018, og jeg vil også gerne takke mine kolleger i bestyrelsen for deres konstruktive og positive samarbejde i årets løb.

Mange tak.