



## ØK generalforsamling – 27. marts 2012

### Bestyrelsens beretning

**[Slide 3: Bestyrelsens beretning – Henning Kruse Petersen]**

**[Slide 4 – Begivenhedsrigt 2011]**

2011 blev et interessant og begivenhedsrigt år for ØK.

Det er som bekendt vores ambition at udvikle vores to forretninger til stærke og uafhængige virksomheder – hver med sin egen identitet og en overbevisende størrelse, der gør dem attraktive for investorer.

Vi har arbejdet på at ekspandere geografisk og udvide aktiviteterne, så vi kunne genskabe en størrelse og resultater, der modsvarer det, vi opgav med salget af EAC Industrial Ingredients i 2010.

Strategien tager udgangspunkt i ØK's fundamentale målsætning om at skabe værdi til aktionærene, og vi tror på, at den reelle værdi af vore forretninger langt bedre kommer til udtryk, når de står hver for sig – uafhængigt af hinanden og af ØK.

**[Slide 5 – Konsolidering af Santa Fe]**

Det første væsentlige skridt i konsolideringen af Santa Fe var købet af den australske flytte- og udstationeringsvirksomhed, WridgWays. Vi overtog virksomheden i december 2010. Købet fordoblede med ét slag omsætningen og tilførte et nyt stort kontinent til Santa Fes stærke asiatiske platform.

Dermed befæstede vi vores førende position i den store og attraktive vækstregion i Asien og Australien, og vi skabte vi et unikt udgangspunkt for at udnytte yderligere markedsmuligheder. Vi kunne nu i endnu højere grad levere det, kunderne efterspørger, nemlig *samlede internationale løsninger* af høj kvalitet. Vi har lagt yderligere afstand til vore konkurrenter i regionen, og reaktionerne fra kunderne har bestemt ikke skuffet os.

Derfor var vi også overbeviste om, at en fortsat geografisk ekspansion var den rigtige vej at gå.



### **[Slide 6 – Konsolidering af Santa Fe]**

Efter grundige analyser og forhandlinger kunne vi i maj 2011 offentliggøre aftalen om at købe Interdean – Europas førende udbyder inden for flytte- og udstationeringservices (MR).

Skridtet til Europa var væsentligt på alle måder. Først og fremmest betød opkøbet, at Santa Fe igen kunne fordoble sin forretning. Det er også væsentligt at pointere, at de 35 nye markeder, der kom til med opkøbet, var et ideelt supplement til Santa Fes eksisterende geografiske dækning. Der var ingen overlap.

Derudover gav købet af Interdean adgang til en unik portefølje af store, europæisk baserede, men globalt opererende virksomheder. Kunder med medarbejdere udstationeret i vækstregioner over hele verden, og som nu ser en betydelig fordel i at få én serviceleverandør, der kan betjene dem direkte i mere end 50 lande i Europa, Rusland, Mellemøsten, Asien og Australien.

Købet af Interdean blev gennemført den 1. august 2011, og den nye store Santa Fe-gruppe er her syv måneder senere godt på vej med at integrere aktiviteterne og skabe den fælles ledelsesmæssige platform, der skal gøre konsolideringen af Santa Fe til en succes.

Initiativerne har bragt os afgørende skridt videre mod realiseringen af vores strategiske ambition om at gøre Santa Fe til en virksomhed, der repræsenterer en størrelse og et strategisk potentiale, som retfærdiggør en selvstændig børsnotering.

### **[Slide 7 – Styrket fundament i Plumrose]**

Også i Plumrose har vi arbejdet intensivt på at forfølge strategiplanens målsætninger om at styrke forretningen gennem målrettede investeringer.

Vi investerer for lånte penge, og det giver rigtig god mening, når man opererer i en økonomi, der som den venezuelanske er præget af meget høj inflation. Og det gælder i endnu højere grad, fordi vi som fødevarevirksomhed er begunstiget af en række særligt fordelagtige vilkår.

Først og fremmest giver det os adgang til at finansiere væksten gennem såkaldte "agro-lån", som forrentes med en fast rente på 13% om året. Når inflationen sideløbende forringer købekraften med 30%, kan ingen vist være i tvivl om, at det er en fornuftig måde at disponere sine ressourcer. Dertil nyder vi godt af en række privilegier, som gør det meget attraktivt for os at udbygge vores aktiviteter. Det giver os en unik mulighed for at fortsætte med at styrke platformen for den langsigtede værdiskabelse og dermed



nå ambitionen om også at gøre Plumrose til en selvstændig forretning, der vil kunne operere i den tilbageværende ØK-skal.

I februar 2011 underskrev vi således købsaftalen for den venezuelanske fødevarer virksomhed, La Montserratina. Med købet tilførte vi et perfekt match af nye kvalitetsprodukter, stærke varemærker og supplerende produktionskapacitet. Stort set samtidig med opkøbet kunne vi desuden indvi et nyt, stort og effektivt nationalt distributionscenter, der sikrer et ideelt udgangspunkt for den fortsatte styrkelse og ekspansion af Plumroses aktiviteter.

Vi er til stadighed på udkik efter nye opkøbsmuligheder, som kan bidrage til at styrke forretningen yderligere. Vækststrategien omfatter principielt også geografisk ekspansion til eksempelvis Brasilien og Ecuador, der oplever en positiv økonomisk udvikling i disse år.

Reguleringen omkring valutaoverførsler ud af Venezuela giver os imidlertid begrænsede muligheder for at gennemføre egentlige opkøb uden for Venezuela. Men vi vurderer løbende alternative ekspansionsmuligheder. Vores fokus er dog først og fremmest på en fortsat styrkelse af Plumroses position i Venezuela.

#### **[Slide 8 – Gode resultater i 2011]**

Når man ser tilbage på et år, hvor de internationale markeder har været ramt af økonomisk opbremsning, gældskrise, turbulente finans- og aktiemarkeder og storpolitiske dramaer, er det opmuntrende at kunne præsentere et årsregnskab, der bekræfter, at de to gode forretningsmodeller stadig kan skabe vækst og værdi. Det synes jeg, at tallene i årsrapporten dokumenterer. Lad mig gennemgå det her:

#### **[Slide 9 – Resultatopgørelsen]**

Omsætningen steg fra 3,9 mia. kr. i 2010 til 6,3 mia. kr. i 2011. Ud over organisk vækst er tallene påvirket af:

1. Opkøbet af australske WridgWays, som tæller med hele året
2. Opkøbet af Interdean, som indgår i regnskabet pr. 1. august 2011.
3. Plumroses opkøb af La Montserratina
4. Derudover har de gennemførte prisstigninger i Plumrose, som var drevet af den høje inflation i landet, bidraget betydeligt til omsætningsstigningen.
5. Endelig påvirker også valutakursudviklingen det samlede billede positivt.

Indtjening før renter, skat, af- og nedskrivninger – altså EBITDA – blev eksklusive andre skatter på 573 mio. kr. mod 329 mio. kr. sidste år. Det resulterede i en samlet EBITDA-margin i de to forretninger på 9,1%.



De finansielle poster gav samlet en nettoindtægt på 7 mio. kr. Årets finansielle poster dækker over – på den negative side:

1. Valutakurstab
2. Renteomkostninger og gebyrer, først og fremmest i forbindelse med lån i Plumrose.

I modsat retning trak:

1. Hyperinflationsreguleringer med en nettomonetær gevinst på 195 mio. kr.

Associerede selskaber bidrog med 2 mio. kr. fra de tilbageværende aktiviteter i Thailand, der ikke var omfattet af salgsaftalen vedr. Industrial Ingredients.

Skatten er beregnet til 97 mio. kr. mod 137 mio. kr. i 2010.

Minoritetsinteressernes andel blev på 80 mio. kr. – altså noget højere end de 26 mio. kr. sidste år. Det skyldes først og fremmest de høje svinepriser i Venezuela, som førte til en høj rentabilitet i Procer-svinefarmen.

Samlet blev ØK's andel af resultatet i 2011 på 162 mio. kr. Det skal bemærkes, at sammenligningstallet på 735 mio. kr. fra sidste år er kraftigt påvirket af provenuet fra salget af Industrial Ingredients. Trækker man det fra, er det reelle sammenligningstal 188 mio. kr.

#### **[Slide 10 – Balancen]**

ØK's andel af egenkapitalen var ultimo året på små 2,7 mia. kr. mod 2,4 mia. kr. sidste år.

Stigningen skyldes bl.a.:

1. Inflationsjusteringer i Plumrose
2. Nettooverskud for perioden

Det blev til gengæld modvirket af:

1. Valutakursjusteringer
2. Køb af egne aktier
3. Udbyttebetaling i løbet af året.

Likvider udgjorde 629 mio. kr. Også her er sammenligningstallet fra sidste år påvirket af salget af Industrial Ingredients.



Forrentningen af den investerede kapital var på 16% mod 11,3% i 2010. Den bedre forrentning skyldes først og fremmest en den øgede rentabilitet i Plumrose.

Soliditetsgraden er ultimo året på 44% og således fortsat på et ganske tilfredsstillende niveau.

**[Slide 11 – Udvikling og resultater]**

Med disse ord, vil jeg overlade scenen til Niels Henrik Jensen, som vil gennemgå udviklingen i de to forretninger lidt mere detaljeret.

**[Slide 12 – Santa Fe Group blandt verdens førende]**

I 2011 løftede vi Santa Fe fra at være en markedsledende *regional* virksomhed til en helt ny liga blandt *verdens førende* inden for flytning og udstationeringsservices.

**[Slide 13 – Effektiv integration i Santa Fe]**

De to store opkøb, som banede vejen for dette kvantespring, blev gennemført på kun otte måneder, og det har naturligvis optaget rigtig meget opmærksomhed blandt ledelse og medarbejdere i de tre fusionerende organisationer og i moderselskabet.

I integrationsprocessen fokuserer vi på at skabe en fælles platform for salg og markedsføring i den nye Santa Fe-gruppe. Vi har skabt en stærk fælles visuel identitet, som kan anvendes effektivt i markedsføringen af virksomheden. Den bæres fremover af Santa Fes røde hest som fælles logo, men understøttes af de tre regionale firmanavne: Interdean, WridgWays og Santa Fe, som hver især repræsenterer en høj goodwill og genkendelse i deres respektive markeder. WridgWays fejrer således 120 års jubilæum netop i år. Vi har samlet hele gruppens salg og markedsføring i det nye hovedkontor i London, som er tæt på vigtige beslutningstagere i de europæisk baserede multinationale virksomheder.

En fælles teknologiplan for hele gruppen er under udarbejdelse, så vi kan optimere og koordinere alle aspekter af driften. Integrationen af den australske organisation WridgWays er stort set på plads. Integrationen af Interdean blev skudt i gang i midten af august, og vi er kommet ganske langt med denne proces også. Vi har gennemført to lederseminarer med deltagelse fra alle enhederne for at afstemme den fremtidige strategi og styrke integrationsindsatsen.

Det er en god og effektiv proces, og vi glæder os over den positive modtagelse, vi oplever fra både kunder og samarbejdspartnere. Vi kan derfor også se, at den positive salgseffekt med tilgang af nye multinationale kunder og udvidede aftaler hurtigt udligner effekten af de aftaler, som er faldet bort fra tidligere samarbejdspartnere i



Europa og Australien, fordi vi nu pludselig er blevet deres direkte konkurrenter. Det har været en del af prisen – og den var vi bevidste om på forhånd.

#### **[Slide 14 – Positiv markedsudvikling og vækst]**

Sideløbende med integrationsaktiviteterne har vi været begunstiget af en positiv markedsudvikling. Udviklingen er drevet af de meget dynamiske økonomier i Asien, som hurtigt er vendt tilbage til høj vækst med hastigt stigende udenlandske investeringer til følge. Også den fortsatte vækst i den australske mineindustri har en positiv effekt på efterspørgslen. Derfor har vi på trods af den globale økonomiske krise set en samlet stigning i antallet af udstationeringer, og særligt udstationeringer til Asien, Australien og Mellemøsten var i kraftig vækst. Samlet skabte det grundlag for en solid stigning i både flytte- og udstationeringsservices i samtlige vores geografiske regioner. Vi fortsatte også ekspansionen af den asiatiske arkivforvaltningsforretning med stigende aktivitet i eksisterende markeder og fortsat udbygning af den geografiske dækning.

#### **[Slide 15 – Resultater påvirket af opkøb]**

Når vi vender os til regnskabet, er det naturligtvis også påvirket af de to opkøb.

Omsætningen blev på 1,8 mia. kr. Det svarer til en stigning på 184% i lokale valutaer og lidt mindre, når det omregnes til danske kroner. Indtjeningen – EBITDA – blev på 155 mio. kr., hvilket svarer til en stigning på næsten 125%. Det giver en EBITDA-margin på 8,6% og altså lavere end sidste år. Årsagen hertil er først og fremmest, at indtjeningsmarginerne i Europa og dermed også i Interdean er lavere, end vi har været vant til at se i Asien og Santa Fe. Indtjeningen i Interdean har dog været opadgående de seneste år, og vi forventer, at implementeringen af Santa Fes effektive servicekoncepter, udveksling af best practice og generelle stordriftsfordele vil bidrage til, at vi hurtigt kan vende tilbage til det hidtidige niveau.

#### **[Slide 16 – Forventninger til 2012]**

I 2012 forventer vi, at den positive udvikling i industrien for flytning og udstationeringer vil fortsætte med fortsatte udenlandske investeringer i Asien og voksende økonomier i både Asien og Australien. Vi forventer ikke økonomisk vækst i Europa, men vi forventer, at den styrkede forretningsmæssige platform vil kunne tiltrække flere nye kunder og samarbejdspartnere i det kommende år.

I 2012 rapporterer vi for første gang for den samlede Santa Fe-gruppe, hvor begge de tilkøbte forretninger tæller med hele året. Resultaterne vil således fremadrettet blive vores nye sammenligningsgrundlag. Vi venter en omsætning på omkring 2,5 mia. danske kroner og en EBITDA-margin på ca. 8,5%.



#### **[Slide 17 – Opkøb styrker position]**

I Venezuela udbyggede vi, som formanden omtalte, også forretningen gennem opkøb, og integrationen af de nye aktiviteter er gennemført med gode resultater.

#### **[Slide 18 – Effektivt salg og markedsføring]**

Plumrose har opbygget en særdeles effektiv salgs- og markedsføringsmaskine. Den tilkøbte produktportefølje er nu fuldt integreret og er i løbet af året blevet relanceret i nye emballager og effektivt markedsført – også på en lang række nye regionale markeder i Venezuela.

Effektivt salg, markedsføring og en stribe nye produktlanceringer har i det hele taget været drivkraften bag forretningens positive resultater i et år, hvor markedsvilkårene ellers var udfordrende. Den høje inflation reducerede løbende købekraften hos forbrugerne, og selvom den venezuelanske økonomi ellers oplevede en positiv udvikling drevet af de høje oliepriser, faldt det samlede marked for basale fødevarer med 10%. Ikke desto mindre lykkedes det Plumrose styrke sin position inden for de vigtigste produktkategorier.

Et afgørende kriterium for at drive en profitabel forretning i en højinflationsøkonomi er, at man er i stand til at hæve priserne i takt med inflationen. Også på dette punkt dokumenterer Plumrose positive resultater. Godt hjulpet af sine stærke varemærker, som nyder høj anerkendelse hos forbrugerne, og sin solide position på markedet har Plumrose formået at gennemføre prisforhøjelser på hele produktporteføljen gennem året uden at tabe hverken terræn eller accept i markedet.

#### **[Slide 19 – Resultater drevet af prisforhøjelser]**

Det fremgår også, når vi vender os mod de finansielle resultater:

Efter historisk regnskabspraksis steg omsætningen med 34,1% i US-dollars og 26,6% i danske kroner til 3,7 mia. kr. Væksten er først og fremmest drevet af de gennemførte prisforhøjelser i løbet af året men også den øgede omsætning fra tilkøbte La Montserratina tæller med her. EBITDA steg med 36,6% i US-dollars og 27,8% i danske kroner. Det resulterede i en EBITDA-margin på niveau med sidste år.

#### **[Slide 20 – Forventninger til 2012]**

Vi forventer en fortsat høj inflation i det kommende år drevet af store offentlige investeringer op til valget i oktober. Vi forventer også, at den underliggende økonomi vil fortsætte sin positive udvikling og venter en vækst i BNP på omkring 4%. Der skal forhandles nye overenskomster, som vi få indflydelse på omkostningerne, og den store politiske opmærksomhed omkring prisstigninger vil sætte indtjeningsmarginerne under pres i det kommende år. Vi forventer alligevel, at vi gennem intensiv markedsføring,



fortsatte produktlanceringer og effektiviseringer vil kunne realisere en omsætning omkring 5,6 mia. kr. og en EBITDA-margin på ca. 9,5% (rapporteret iht. hyperinflation).

**[Slide 21 – Bestyrelsens beretning]**

Med disse bemærkninger vil jeg give ordet tilbage til formanden.

Tak til Niels Henrik Jensen.

**[Slide 22 – Arbejdet i bestyrelsen]**

Som vanligt vil jeg gerne knytte nogle kommentarer til bestyrelsens arbejde i det forgangne år. Ud over de faste, formelle opgaver har vi naturligvis haft fokus på at følge op og eksekvere på koncernens strategi i de to forretninger. I den forbindelse har vi holdt både fysiske møder og en række telefonmøder, som sikrer en effektiv beslutningsproces. Det er vigtigt for os i denne proces at have en tæt dialog med ledelsesteamet i forretningerne, og vi har i løbet af året mødtes med dem flere gange – både på deres egen hjemmebane og på vores. Det har vi haft stort udbytte af.

Et mere kedeligt tilbagevendende punkt på bestyrelsens møder er de udestående dividender og royalties, som vi fortsat har til gode i Venezuela. Jeg har adresseret dette punkt på tidligere generalforsamlinger og har i perioder været ganske fortrøstningsfuld med hensyn til, at der ville komme en løsning på problemet.

Desværre må jeg i dag konstatere, at de venezuelanske myndigheder, som ellers ved gentagne lejligheder har stillet os pengene i udsigt, IKKE har holdt deres løfter.

Myndighederne handler naturligvis ikke uden politisk opbakning, og det er iøjnefaldende, at den siddende regering i Venezuela ganske enkelt ikke prioriterer det private erhvervsliv – og i praksis ikke anerkender værdien af de virksomheder, som bidrager til at skabe udvikling i landet.

Vi fortsætter naturligvis med at presse på, men jeg kan i realiteten ikke sige, hvornår der er nyt i sagen. I mellemtiden sørger vi for, at pengene, som jeg tidligere beskrev, ikke blot står på en konto og udhules af inflationen men investeres og aktiveres i ny værdiskabelse i virksomheden.

Der har netop været afholdt primærvalg i Venezuela, og når venezuelanerne til oktober skal vælge deres næste præsident, vil det være første gang i 12 år, at oppositionen står samlet bag én troværdig kandidat og dermed præsenterer et reelt alternativ til den siddende regering.





Vi hører samtidig, at den siddende præsident Hugo Chavez er syg, og vi forudser derfor en meget stor politisk og markeds­mæssig usikkerhed i den kommende tid. Men uanset hvordan regeringen kommer til at se ud efter valget i oktober, forventer vi ikke, at betingelserne ændres fra dag ét.

Vi vil naturligvis holde ØK's aktionærer opdaterede på udviklingen og rapportere, når der er relevant nyt om disse forhold. Men lad mig slå fast, at vi har opereret i Venezuela i mere end 50 år under skiftende regeringer, og uanset hvem, der måtte sidde på magten, vi vil fortsætte med at drive virksomhed med et klart fokus på at skabe langsigtet værdi til vores aktionærer.

#### **[Slide 23 – Bestyrelsens vederlag]**

Bestyrelses­honoraret for 2012 er en del af den formelle generalforsamling, og vi foreslår, at honoraret fastholdes uændret således, at bestyrelses­formanden får 600.000 kr., næstformanden 450.000 kr. og de øvrige medlemmer 300.000 kr.

#### **[Slide 24 – Incitamentsprogram for ledelsen]**

Vi har tidligere opereret med en aktieoptionsordning for koncernens ledelse. Det treårige program udløb i 2009, men der er fortsat optioner til indfrielse, og vi har i ØK en beholdning af egne aktier, som skal dække dette behov. Lad mig understrege, at det afviklede program i ØK i praksis ikke har vist sig attraktivt for de omfattede ledere, og som det fremgår af skemaet bag mig, er det kun en enkelt af de tre tildelinger som ikke er "under vand" på trods af den positive udvikling aktiekursen har taget de seneste måneder.

Den første uddeling af optioner under programmet skete i 2007 til kurs 278. Det svarede til ØK's aktiekurs på daværende tidspunkt – plus 10% - helt i tråd med almindelig praksis for sådanne programmer. Kurs 278 svarede til en samlet markeds­værdi på 4,6 mia. kr. Det er tankevækkende, at Plumrose *alene* på samme tidspunkt var vurderet til over to mia. kr. i gennemsnit blandt aktieanalytikere. Og jeg kan godt garantere, at forretningens kvalitet ikke er reduceret siden da – tværtimod.

Den 21. marts 2012 var markeds­værdien af hele ØK 2,1 mia. kr. Det er normalt ikke god tone at kommentere på markedets værdiansættelse, men det er svært at tilbageholde en vis forbløffelse over, hvor lidt den underliggende værdiskabelse i ØK reflekteres i aktiekursen.

Derfor finder vi i bestyrelsen ikke, at et nyt traditionelt aktieoptionsprogram baseret på ØK-aktier vil være den rigtige løsning i koncernens nuværende situation. Vi ønsker at finde en model, der skaber de rigtige incitament­er for ledelsen i hver af de to forretninger, og hvor aflønningen af ledelsen i den ene forretning ikke er afhængig af



resultater og udvikling i den anden. Det er vores overbevisning, at selvstændige programmer for hver af de to forretninger vil skabe det bedste mulige grundlag for den fortsatte værdiskabelse og dermed også til fordel for ØK's aktionærer. Vi vil naturligvis orientere om resultatet af disse overvejelser, når det foreligger.

#### **[Slide 25 – Næste strategiske skridt]**

Vi er i 2012 kommet et pænt stykke med at eksekvere strategien, og vi kan se, at initiativerne bærer os i den rigtige retning. I det kommende år skal vi færdiggøre integrationen af de nye virksomheder og yderligere ruste forretningerne til selvstændighed.

Vores ambition er helt konkret, at Santa Fe i anden halvdel af 2013 eller senest i løbet af 2014 har etableret en så værdiskabende og veldokumenteret forretning, at der er grundlag for en børsnotering.

Den økonomiske målsætning er, at vi i løbet af de kommende tre år har bygget virksomheden op til at have en omsætning på DKK 3 mia. og en EBITDA-margin på omkring de meget attraktive 9-10 %, vi historisk har leveret i Santa Fe.

Den endelige timing afhænger naturligvis af, hvordan aktiemarkedene og verdensøkonomien udvikler sig i den mellemliggende periode. Men som udgangspunkt ser vi det som en absolut realistisk målsætning.

Derfor har vi også pr. 1. januar 2012 skabt fundamentet for det ledelsesmæssige set-up, der skal bringe virksomheden frem til en børsnotering. Vi har etableret et holdingselskab til Santa Fe under ledelse af en selvstændig bestyrelse med ØK's adm. direktør og CEO Niels Henrik Jensen som bestyrelsesformand og med Connie Astrup-Larsen og Mats Lönnqvist fra ØK's bestyrelse som menige medlemmer. Desuden er vi aktuelt på udkik efter industripersoner, som kan supplere denne bestyrelse med relevante kompetencer, erfaring og netværk inden for Santa Fes forretningsområde.

Den forretningsmæssige ledelse af Santa Fe-gruppen er flyttet fra Hongkong til London, som bliver rammen om det nye globale hovedkontor under ledelse af Santa Fes adm. direktør, Lars Lykke Iversen og hans team. London er et internationalt knudepunkt for forretning, investeringer, transport osv., og så er det tæt på hovedparten af Santa Fes kunder og forretningspartnere i Vesteuropa og USA. Vi vil tage bestik af markederne, før vi beslutter, hvor den kommende børsnotering skal ske.

Den nyvalgte bestyrelse og det erfarne ledelsesteam i Santa Fe vil i det kommende år arbejde systematisk på at realisere og synliggøre værdiskabelsen i virksomheden, så prisen bliver så attraktiv som muligt. Et pejlemærke for en kommende værdiansættelse



af Santa Fe kunne tage udgangspunkt i det, vi selv har betalt for de to virksomheder, vi har købt i løbet af det seneste års tid, og som er på niveau med vores peer group. Her svarer prisen til omkring otte gange virksomhedens EBITDA.

Hvis det niveau også gælder for Santa Fe, er det nemt at regne sig frem til, at værdien af Santa Fe vil være højere end den aktuelle markedsværdi af hele ØK. Provenuet fra børsnoteringen vil naturligvis tilfalde ØK's aktionærer.

Derefter vil Plumrose blive den eneste fremtidige aktivitet i ØK. Vi vil således stå med en fokuseret forretning og en mere rendyrket aktie, som investorerne kan forholde sig til. Plumrose er en dynamisk, markedsledende og særdeles profitabel virksomhed i et stort land med et fortsat betydeligt markedspotentiale. Alene de aktiver, Plumrose har forsikret hos forsikringsselskaberne repræsenterer mere end 400 mio. US-dollars eller omkring 2,25 mia. danske kroner.

Det er vores overbevisning, at en opsplnitning af ØK vil gøre det enklere at forstå værdierne i vore to virksomheder. Ultimativt bliver det selvfølgelig markedet, der bestemmer. Men vi vil i ØK's bestyrelse, direktion og i de forretningsmæssige ledelsesteams fortsætte det intensive arbejde for at videreudvikle virksomhederne og synliggøre det potentiale og den værdiskabelse, de rent faktisk rummer.

#### **[Slide 26 – Udbytte og aktietilbagekøb]**

Vi foreslår i dag, at der udbetales et udbytte på 5 kr. pr. aktie. Det svarer til en udbyttebetaling på i alt 62 mio. kr.

Som led i en styrkelse af moderselskabets likviditetsberedskab – bl.a. til at udbetale udbytte – har vi besluttet at udlodde et ekstraordinært udbytte fra Plumrose til moderselskabet på i alt 12 mio. US-Dollars.

Det lykkedes os sidste år at købe US-Dollar-pålydende venezuelanske statsobligationer. Det er regeringen, som allokerer sådanne udstedelser, og det var både uventet og usædvanligt, at vi fik tildelt en sådan allokation. Vi vurderede imidlertid, at det var en attraktiv mulighed for at erhverve konvertibel valuta, og det er provenuet fra salget af disse obligationer til kurs 6,12, som vi bruger til at finansiere den ekstraordinære udbyttebetaling.

Udbyttet har ingen sammenhæng til de førnævnte godkendte udbytter og royalties fra tidligere år, som vi fortsat har til gode til kurs 4,30. Men salget af obligationerne giver os mulighed for at få penge ud af Venezuela – om end til en højere kurs, end vi i princippet er garanteret gennem det officielle system. Til gengæld er det rigtige kontanter.



Vi foreslår også i dag, at bestyrelsen bemyndiges til at købe egne aktier. Det er en standardbemyndigelse, men det er også et udtryk for, at vi naturligvis løbende vil overveje mulighederne for at gennemføre egentlige aktietilbagekøb, når den fornødne likviditet måtte være til rådighed.

**[Slide 27 – Koncernens forventninger til 2012]**

Lad mig runde af med en kort opsamling på vores forventninger til koncernens resultater i det kommende år.

For hele ØK venter vi en omsætning på omkring 8,1 mia. kr.

Koncernens indtjeningsmargin før renter, skat, af- og nedskrivninger – EBITDA-margin – forventer vi på omkring 8,5%.

Forventningerne er baseret på en gennemsnitlig kurs på USD på 5,60 for 2012 og en officiel kurs i Venezuela på 4,30.

For en god ordens skyld vil jeg runde forventningerne af med at understrege, at vi lever i en foranderlig verden og er dagligt udsat for økonomiske og markedsmæssige risici, som ligger uden for vores kontrol.

**[Slide 28 – Tak til ledelse og medarbejdere]**

Jeg håber, at denne beretning har givet en god fornemmelse for udviklingen i ØK's to forretninger og vores ambitioner for den videre færd. Jeg vil gerne runde af med at sige tak til ledelse og medarbejdere i hele koncernen for den store indsats og det engagement, som ligger bag de gode resultater, vi har opnået i 2011. Jeg ser frem til fortsættelsen i 2012.

**[Slide 29 – Tak for opmærksomheden]**

Tak for opmærksomheden.