



# Højdepunkter 2011

## ØK-KONCERNEN

Koncernomsætningen beløb sig til DKK 6.274 mio. (DKK 3.858 mio.).

Indtjening før renter, skat afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA) eksklusiv andre skatter beløb sig til DKK 573 mio. (DKK 329 mio.).

### Forventninger til 2012:

Omsætningen for koncernen forventes at blive omkring DKK 8,1 mia. og er baseret på en valutakurs på DKK/USD 560,00 for 2012.

EBITDA margin, eksklusiv andre skatter forventes at blive over 8,5%.

## SANTA FE-GRUPPEN

Santa Fe-gruppen er markedsførende leverandør af services inden for flytning, udstationering og arkivforvaltning til virksomheder og private i 50 lande i Asien, Australien, Mellemøsten og Europa. Virksomheden driver forretning under de tre varemærker Santa Fe, WridgWays og Interdean – og gennem globalt netværk af samarbejdspartnere.

Omsætningen på DKK 1,8 mia var en stigning på 183,7% i lokale valutaer i år-til-år sammenligningen på baggrund af købene af WridgWays og Interdean.

EBITDA på DKK 155 mio. en stigning på 135,9% i lokale valutaer inklusiv WridgWays og Interdean.

### Forventninger til 2012:

Omsætningen forventes at blive omkring DKK 2,5 mia. med en EBITDA-margin på omkring 8,5%

## PLUMROSE

Plumrose er den førende producent af forarbejdede kødprodukter solgt under anerkendte varemærker i Venezuela – en nation med en befolkning på 28 mio., hvor ØK har drevet virksomhed i 59 år. Plumrose markedsfører en bred portefølje af premium-kvalitetsprodukter under de yderst anerkendte varemærker Plumrose og Oscar Mayer. En række varemærker på licens målrettet andre markedssegmenter tilbyder et balanceret produktsortiment til forbrugerne.

Omsætningen steg med 36,0% i USD og nåede DKK 4.477 mio. efter korrektion for hyperinflation.

EBITDA eksklusiv andre skatter på DKK 475m steg med 48,1% i USD.

### Forventningerne til 2012:

Omsætningen forventes at blive omkring DKK 5,6 mia. med en EBITDA-margin på 9.5%.



# Indhold

## ØK-koncernen

Ledelsesberetning	4
Strategi	4
Hoved- og nøgletal for koncernen	6
Koncernregnskab for 2011	7
Corporate Governance	11
Interne kontroller	13
Corporate Social Responsibility	14
Aktionæroplysninger	15

---

## Santa Fe-gruppen

Highlights	17
Fakta om Santa Fe-gruppen	18
Årsrapport for Santa Fe-gruppen	19
Regnskab	25
Investment case	26

---

## Plumrose

Highlights	27
Fakta om Plumrose	28
Årsrapport for Plumrose	28
Regnskab	35
Investment case	36

---

## Regnskab koncern

Ledespåtegning	38
Den uafhængige revisors erklæringer	39
Bestyrelse, direktion & Executive Management Team	40
Definitioner	41
Regnskab for koncernen	42

---

## Regnskab moderselskab

Regnskab for moderselskabet	83
-----------------------------	----

---

Dattervirksomheder og associerede virksomheder	96
Adresser	98

## Effektivering af strategien



Henning Kruse Petersen  
Formand



Niels Henrik Jensen  
Administrerende direktør & CEO

I 2011 tog vi flere vigtige strategiske initiativer, der vil bringe ØK adskillige skridt videre i udviklingen af vores to profitable forretninger. De positive resultater af disse bestræbelser bekræfter os i vores opfattelse af, at planen om at etablere Santa Fe-gruppen og Plumrose som to uafhængige virksomheder, er rigtig.

### Etablering af kritisk masse

Santa Fes opkøb af det australske selskab WridgWays i december 2010 og det europæisk baserede Interdean i august 2011 har skabt den kritiske masse, vi stilede efter. Med aktiviteter i mere end 50 lande på tværs af tre kontinenter er Santa Fe blevet en af de førende leverandører af flytte- og udstationeringsservices i verden. Begge disse opkøb passer perfekt strategisk til Santa Fe med fælles værdier, samme kvalitetsstandarder og ingen overlappende geografiske operationer. Integrationen foreløber planmæssigt, og vi fastholder fokus på at skabe en ny, stærk og koordineret platform for salg og markedsføring. Styrken i den udbyggede forretningsplatform bekræftes af den brede anerkendelse, vi har høstet fra kunder og partnere. Samtidig er vores konkurrencekraft i forbindelse med tilbudsgivning på globale kontrakter blevet væsentligt styrket, hvilket allerede har resulteret i nye og udvidede internationale kunderelationer og partneraftaler.

I 2011 blev Santa Fe-gruppens strategiske udvikling reflekteret i en tredobling af omsætningen på årsbasis i forhold til 2010. I 2012, med helårseffekt fra Interdean og realisering af flere salgssynergier forventer vi yderligere væsentlig vækst. Selvom de nuværende globale økonomiske forhold har sat de fleste virksomheder under pres, er vores samlede indtjening blevet væsentlig mere attraktiv. Gennem effektiv koordinering på tværs af gruppen og udnyttelse af best practice, værdiskabende servicekoncepter og stordriftsfordele vil vi yderligere forbedre indtjeningen i de kommende år.

## STRATEGI

## Etablering af to selvstændige virksomheder

ØK har det seneste år aktivt fulgt strategien om yderligere at styrke sine to profitable forretninger og udvikle dem til selvstændige virksomheder med en stærk og overbevisende identitet, der gør dem attraktive for investorer. Opkøb, ekspansion og fortsat videreudvikling af produkter og servicelevering har bragt både Santa Fe-gruppen og Plumrose nærmere den størrelse, der er nødvendig for at kunne drives som selvstændige, børsnoterede selskaber.

### Santa Fe-gruppen

De to strategiske opkøb og den betydelige udvidelse af Santa Fe-gruppens geografiske platform har i det forgangne år positioneret forretningen blandt verdens førende leverandører af flytte- og udstationerings-

services uden for USA. I det kommende år vil Santa Fe-gruppens primære strategiske agenda være at realisere de salgssynergier, som er muliggjort gennem sammenlægningen af tre stærke forretninger og udnytte det nye markedspotentiale, som den styrkede konkurrencekraft giver adgang til. Det ambitiøse mål er, inden for de næste tre år, at øge Santa Fe-gruppens årlige omsætning til omkring DKK 3 mia. med EBITDA-marginer på omkring 8,5-10% og dermed etablere en stærk equity story i forbindelse med en børsnotering af Santa Fe-gruppen. Den endelige timing for en børsnotering vil blive baseret på bestyrelsens vurdering af markedsforhold og resultater. Provenuet fra børsintroduktionen vil tilfalde ØK's aktionærer i form af aktietilbagekøb eller udbytte.



I 2011 har vi med succes ekspanderet og konsolideret vores markedsledende position i begge vore forretninger. I løbet af de kommende år vil vi udnytte de attraktive markedsmuligheder yderligere i vores bestræbelser på at etablere Santa Fe-gruppen og Plumrose som uafhængige virksomheder.

#### Investering i langsigtet værdiskabelse

I Plumrose fortsætter vi med at gøre aktivt brug af de attraktive finansieringsmuligheder, som findes i Venezuela. Da landets højinflationsøkonomi konstant undergraver pengeværdien, er investering i ny kapacitet og langsigtet værdiskabelse den bedste måde at sikre vores aktiver og samtidig skabe yderligere strategisk udvikling af vores markedsledende virksomhed i Venezuela. Købet af Montserratina, en førende producent af forarbejdede, tørrede og lagrede kødprodukter og friske pølser med et meget anerkendt varemærke, demonstrerer eksekveringen af denne strategi. Udover en stærk portefølje af mærkevareprodukter, som supplerer Plumroses produktsortiment, tilføjer købet strategisk vigtig produktionskapacitet til forretningen. Forsat ekspansion af Plumroses aktiviteter forudsætter en effektiv distribution, og i marts 2011 indviedes et nyt, avanceret nationalt distributionscenter i nærheden af de centrale produktionsfaciliteter i Cagua. Øvrige investeringer i 2011 bidrog til en forsat udvikling og optimering af effektiviteten i de eksisterende produktionsfaciliteter og farme. Kombineret med intensiv salg og markedsføring og flere strategiske produktlanceringer lykkedes det Plumrose at øge

salget væsentligt over inflationsraten og konsolidere positionen som markedsleder i det vanskelige markedsklima.

Der er fortsat ikke modtaget udbytte og royaltybetalinger fra Venezuela i løbet af året trods vores aktive og vedholdende indsats for at overtale myndighederne i Venezuela til at autorisere de betalinger, som vi har ret til. Der hersker ingen tvivl om, at dette forhold har haft væsentlig betydning for den skuffende udvikling i vores kurs i løbet af 2011. I 2012 vil vi yderligere skærpe vores indsats for at få den venezuelanske regering til at tillade udbetaling af fortjenesten fra vores aktiviteter i landet til vores investorer og ejere, uden hvem virksomheden ikke ville eksistere.

#### Gennemførelse af ØK's strategi

I det kommende år vil vi fortsat udforske de attraktive muligheder for yderligere at løfte vores to forretninger og konsolidere deres respektive resultater. Vi forventer en positiv udvikling i begge forretninger i 2012 med vækst i omsætningen og fortsat attraktive marginer, samtidig med at vi arbejder aktivt videre med realiseringen af vores strategiske målsætninger.

#### Plumrose

De strategiske investeringer i Plumrose fortsatte i det forgangne år med henblik på yderligere at styrke forretningens position som ubestridt markedsleder inden for forarbejdede fødevarer i Venezuela. Opkøbet af Montserratina, en anerkendt producent af kvalitetskødprodukter, tilførte en stærk portefølje af komplementære produkter og vigtig, supplerende produktionskapacitet. Åbningen af Plumroses nye, avancerede nationale distributionscenter med køle- og frysefaciliteter konsoliderede yderligere forretningens unikke markeds-mæssige og teknologiske førerposition. I de kommende år vil Plumrose fortsat udnytte de attraktive finansieringsmuligheder i Venezuela til at videreudvikle og konsolidere forretningen yderligere og samtidig etablere en effektiv afdækning over for den høje

inflation i Venezuela. Efter en børsnotering af Santa Fe-gruppen vil Plumrose sandsynligvis være den eneste tilbageværende forretningsaktivitet i ØK.

Det er værdiskabelse for aktionærerne, som ultimativt driver ØK, og rationalet bag ØK's strategi er grundlæggende at tilbyde investorer en enkel og fokuseret investeringsmulighed, som afspejler den reelle underliggende værdi af forretningen.

DKK mio.	2011	2010*	2009*	2008	2007
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
Omsætning	6.274	3.858	5.260	5.310	4.402
Indtjening før renter, skat, afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA) og ekskl. andre skatter	573	329	622	717	677
Indtjening før afskrivninger og nedskrivninger	516	310	575	706	653
Primært driftsresultat (EBIT)	330	186	407	619	578
Resultat af finansielle poster	7	-45	-44	-48	-37
Andel af resultat i associerede virksomheder inklusiv fortjeneste ved salg	2	210	18	31	42
Skat af resultat	97	137	201	118	115
Resultat af fortsættende forretninger	242	214	180	483	469
Resultat af ophørende forretninger		547	34	19	4
Årets resultat	242	761	214	502	473
Indtjening pr. aktie (udvandet) fra fortsættende forretninger	13,3	14,2	12,4	32,7	28,9
	<b>31.12.</b>	<b>31.12.</b>	<b>31.12.</b>	<b>31.12.</b>	<b>31.12.</b>
DKK mio.	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
<b>BALANCE</b>					
Aktiver ialt	6.095	4.184	4.472	3.319	2.687
Nettoarbejdskapital	1.423	772	961	1.181	835
Rentebærende nettogæld, ultimo	1.234	-115	416	208	-207
Rentebærende nettogæld, gennemsnit	569	112	312	1	-476
Investeret kapital	4.114	2.347	3.130	1.903	1.375
ØK's andel af egenkapital	2.680	2.362	2.355	1.759	1.531
Minoritetsinteresser	166	95	106	79	110
Likvide og bundne midler	629	1.054	604	504	546
Investering i materielle og immaterielle anlægsaktiver	384	258	379	394	234
<b>PENGESTRØM</b>					
Driften	-213	59	342	149	284
Investering	-890	477	-337	-239	304
Finansiering	666	32	90	59	-579
<b>NØGLETAL</b>					
EBITDA-margin (%)	8,2	8,0	10,9	13,3	14,8
EBITDA-margin (%) ekskl. andre skatter	9,1	8,5	11,8	13,5	15,4
Overskudsgrad (%)	5,3	4,8	7,7	11,7	13,2
Soliditetsgrad (%)	44,0	56,0	52,7	53,0	57,0
Forrentning af investeret kapital (%)	16,0	11,3	25,4	43,1	52,5
Forrentning af egenkapital (%)	6,5	31,2	10,9	28,2	25,9
Indre værdi pr. aktie	223,0	187,1	175,9	128,9	104,0
Antal medarbejdere , ultimo	6.399	5.328	5.706	5.516	5.027
Ultimokurs DKK/USD	574,56	561,33	519,01	528,49	507,53

\* Resultatopgørelse for 2010 og 2009 udgør fortsættende forretninger.

Nøgletal er beregnet i henhold definitioner på side 41.

## KONCERNREGNSKAB FOR 2011



### HØJDEPUNKTER

- Koncernomsætningen beløb sig til DKK 6.274 mio. (DKK 3.858 mio.). Væksten i forhold til 2011 blev primært drevet af prisstigninger i Plumrose og Santa Fe-gruppens opkøb af WridgWays og Interdean.
- EBITDA eksklusiv andre skatter beløb sig til DKK 573 mio. svarende til en EBITDA-margin eksklusiv andre skatter på 9.1 %.
- ØK's andel af nettoresultatet blev på DKK 162 mio.
- Der vil blive foreslået udbytte på DKK 5,00 pr. aktie på den ordinære generalforsamling, der finder sted torsdag, den 27. marts 2012.

## Fakta om ØK-koncernen



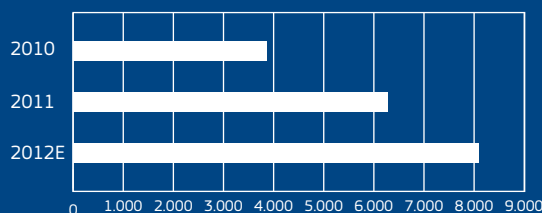
Michael Østerlund Madsen,  
Group CFO

“Købene af Interdean og WridgWays tilførte kritisk masse til Santa Fe-gruppen. Samtidig fortsatte Plumrose med at bidrage betydeligt til ØK-koncernens samlede omsætning, aktiver og egenkapital, hvilket blev drevet af kombinationen af omregning efter faste officielle valutakurser og hyperinflationskorrektion iflg. IAS 29.”

# 63%

Omsætningsstigning i  
DKK fra 2010 til 2011

Omsætning i DKK mio.



Andel af omsætning 2011

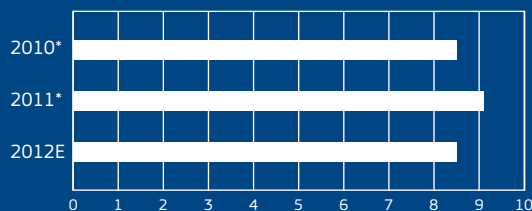


Plumrose 71%  
Santa Fe Group 29%

# 74%

Stigning i EBITDA,  
ekskl. andre skatter i  
DKK fra 2010 til 2011

EBITDA (%)



\* Ekskl. andre skatter

Santa Fe-gruppen – Førende leverandør inden for flytning og udstationering udenfor USA

Plumrose – Ubestridt markedsleder af forarbejdede kødprodukter i Venezuela

### SENESTE M&A HØJDEPUNKTER

Juli 2010

#### Salg af EAC Industrial Ingredients

EAC's asiatiske ingrediensforretning sælges med en fortjeneste på over DKK 500 mio. Derved frigøres der ressourcer og finansiell fleksibilitet til at udnytte det fulde potentiale i ØK's to resterende forretninger.

December 2010

#### Køb af WridgWays

Santa Fe køber Australiens førende selskab inden for flytning og udstationeringsservices. Hermed blev der tilføjet en endnu et vigtigt kontinent til Santa Fe-gruppens stærke platform i Asien og Stillehavsregionen og forretningens omsætning blev fordoblet.

Februar 2011

#### Køb af La Montserratina

Plumrose køber den førende, anerkendte kvalitetsproducent af forarbejdede kødprodukter i Venezuela med en komplementær produktportefølje og vigtig produktionskapacitet.

August 2011

#### Køb af Interdean

Santa Fe køber Europas førende leverandør inden for flytning og udstationeringsservices med aktiviteter i 35 lande i Europa, Rusland og Centralasien. Dermed fordobles Santa Fe-gruppens omsætning en gang til.



# ØK-koncernen

## REGNSKABSMÆSSIGE RESULTATER

### Valutakurspåvirkninger

Den følgende gennemgang af den finansielle udvikling i 2011 i forhold til 2010 er baseret på rapporterede hyperinflationstal (IAS 29).

Ændringer i valutakursen mellem DKK og de funktionelle valutaer i datterselskaberne (ikke-hyperinflationsekonomi) påvirkede ØK-koncernens resultat i 2011 rapporteret i DKK. I en række lande (især i Asien), korrelerer valutaen i en vis grad med USD. I 2011 var gennemsnitskursen mellem DKK/USD 532,29 eller 5,6% lavere end i 2010 (DKK/USD 563,62). Som følge heraf faldt omsætning og EBITDA for 2011 i Santa Fe-gruppen med henholdsvis DKK 36 mio. og DKK 3 mio.

I udenlandske datterselskaber som driver forretning i økonomier med hyperinflation, bliver indtjeningen omregnet til valutakursen gældende på balancedagen, og dette påvirkede Plumrose positivt som følge af stigningen i valutakurserne fra DKK/USD 561,33 ultimo 2010 til DKK/USD 574,56 ved udgangen 2011. Den samlede effekt på omsætning og EBITDA blev en nedgang på henholdsvis DKK 103 mio. og DKK 11 mio.

## RESULTATOPGØRELSE

### Fortsættende aktiviteter

**Omsætningen** i 2011 beløb sig til DKK 6.274 mio. (DKK 3.858 mio.). Resultatet var DKK 0,2 mia. over de senest meddelte forventninger fra 3. kvartal 2011, hovedsageligt på grund af forskel i den aktuelle valutakurs på DKK 5,74 mod DKK 5,50 i forventningerne.

Stigningen i den rapporterede omsætning for 2011 kan primært henføres til gennemførte prisstigninger i Plumrose drevet af den høje inflation i Venezuela og i mindre grad den favorable udvikling i valutakurser sammenlignet med 2010. Desuden blev omsætningen i 2011 positivt påvirket af købet af WridgWays i december 2010 samt Interdean, som indgår i konsolideringen fra og med 1. august 2011.

### Indtjening før renter, skat, af- og nedskrivninger (EBITDA) ekskl.

**andre skatter** i 2011 beløb sig til DKK 573 mio. (DKK 329 mio.). Plumrose opnåede en EBITDA på DKK 543 mio. (DKK 425 mio.) som følge af prisstigninger drevet af inflationen og høje priser på svin.

EBITDA i Santa Fe-gruppen blev positivt påvirket af købet af WridgWays og Interdean.

EBITDA margin ekskl. andre skatter var 9,1% sammenlignet med 8,5% i de senest meddelte forventninger for 3. kvartal 2011. Den forbedrede margin var påvirket af et godt resultat i Plumrose i 4. kvartal

Engangsomkostninger på DKK 24 mio. vedrørende Interdean (DKK 20 mio.) og La Montserratina (DKK 4 mio.) transaktionerne er omkostningsført, primært i moderselskabet.

**Resultat af finansielle indtægter og omkostninger, netto** blev en indtægt på DKK 7 mio. (DKK -45 mio.). Nettovalutakurstab på DKK 59 mio. kunne primært henføres til et valutakurstab i 1. kvartal på DKK 30 mio. i Plumrose fra købet af USD. Renteomkostninger og andre gebyrer på DKK 184 mio. kunne først og fremmest henføres til lån i Plumrose,

som steg på grund af anlægsinvesteringer og behov for arbejdskapital kombineret med finansiering af royaltybetalinger i 2010, finansiering af købet af Montserratina samt køb af USD. Nettomonetær gevinst som følge af hyperinflationreguleringer beløb sig til DKK 195 mio. (DKK 60 mio.).

**Andel af resultat i associerede virksomheder** blev på DKK 2 mio. (DKK 13 mio.), hvilket primært kan tilskrives tilbageværende associerede virksomheder i Thailand.

**Rapporteret (IAS 29) skat af resultat** blev en omkostning på DKK 82 mio. (DKK 125 mio.) eksklusiv udbytteskat og andre skatter. Den rapporterede (IAS 29) effektive skattesats (korrigeret) blev på 24,3% (37,0%). Den effektive skattesats blev i væsentlig grad påvirket af hyperinflationstilpasning i Plumrose og justering af udskudt skat i moderselskabet.

Den effektive skatteprocent (korrigeret) ifølge historisk regnskabspraksis var på 8,5% (14,6%). Den lave skattesats skyldes primært, at resultatet før skat i Plumrose i vid udstrækning kan henføres til de skattefritagede svinefarme som følge af meget høje svinepriser i 2011. Derudover har moderselskabet indregnet forventet kreditlempelse på skattebetaling af royalty fra Venezuela.

**Nettoresultat fra fortsættende aktiviteter** blev på DKK 242 mio. i 2011 (DKK 214 mio.).

**Minoritetsinteressers** andel af fortjenesten beløb sig til DKK 80 mio. (DKK 26 mio.), hvilket primært skyldtes høj rentabilitet i Procer svinefarmen i Venezuela baseret på høje svinepriser i 2011.

### Moderselskabets andel af resultat

ØK's andel af resultatet i 2011 blev på DKK 162 mio. (DKK 735 mio.). Til sammenligning var 2010 stærkt påvirket af salget af EAC Industrial Ingredients.

Finansielle poster, rapporteret: DKK mio.	2011 (IAS 29)	2010 (IAS 29)
<b>Finansielle indtægter:</b>		
Renteindtægter	6	8
Nettomonetær gevinst	195	60
Valutakursgevinst	43	5
Anden renteindtægt	7	3
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>251</b>	<b>76</b>
<b>Finansielle omkostninger:</b>		
Renteomkostninger og andre gebyrer	184	89
Valutakurstab	59	31
Andet	1	1
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>244</b>	<b>121</b>
<b>Finansielle poster, netto</b>	<b>7</b>	<b>-45</b>

→

Skat	2011		2010	
	Rapporteret 2011 (IAS 29)	(historisk regnskabs- praksis)	Rapporteret 2010 (IAS 29)	(historisk regnskabs- praksis)
DKK mio.				
Skat af resultat	127	117	111	102
Udskudt skat	-45	-146	14	-36
Andre skatter inkl. udbytteskat	15	15	12	12
<b>Skat af periodens resultat</b>	<b>97</b>	<b>-14</b>	<b>137</b>	<b>78</b>
Udbytteskat	-15	-15	-12	-12
Andre skatter ekskl. udbytteskat	0	0	0	0
Selskabsskat	82	-29	125	66
Resultat før skat, ekskl. resultat/fortjeneste fra associerede virksomheder	33,7	342	338	452
<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>24,3</b>	<b>-8,5</b>	<b>37,0</b>	<b>14,6</b>

## BALANCE

**Egenkapitalen** ultimo 2011 var på DKK 2,8 mia. (DKK 2,5 mia.). Stigningen i egenkapital kan henføres til inflationsjusteringer i Plumrose som følge af regnskabsaflæggelse under hyperinflation (IAS 29) sammenholdt med et nettooverskud for perioden, som blev delvist modvirket af valutakursjusteringer i åbningsbalancen, køb af egne aktier og udbyttebetaling til aktionærer og minoritetsinteresser på DKK 195 mio.

## Udbyttebetaling

På generalforsamlingen den 24. marts 2011 blev det vedtaget at udbetale udbytte på DKK 5,00 pr. aktie svarende til DKK 62 mio. (eksklusiv udbytte af egne aktier), som efterfølgende blev udbetalt til aktionærerne.

**Forrentning af gennemsnitlig investeret kapital på helårsbasis** fra fortsættende aktiviteter var på 16,0% i 2011 sammenlignet med 11,3% i 2010, hvilket først og fremmest kunne tilskrives højere rentabilitet i Plumrose.

## Aktietilbagekøb

I 2011 købte ØK A/S 612.954 egne aktier til et samlet beløb på DKK 102 mio. Pr. 31. december 2011 besad selskabet 338.494 egne aktier svarende til 2,7% af aktiekapitalen.

## Annullering af egne aktier

Beslutningen fra generalforsamlingen den 24. marts 2011 om at annullere 1.366.705 egne aktier svarende til en nedsættelse af aktiekapitalen på DKK 96 mio. blev effektueret den 2. maj 2011 efter udløb af fire ugers proklama.

## Udestående royalties og udbytte

ØK har ikke modtaget royalty- eller udbyttebetalinger fra Plumrose i løbet af 2011. Ledelsen fører fortsat en tæt og aktiv dialog med relevante myndigheder i Venezuela vedrørende udestående royalties og udbytte. For yderligere information, se note 28.

## Santa Fe-gruppen gennemførte købet af Interdean

Den 1. august 2011 gennemførte Santa Fe-gruppen købet af Europas førende virksomhed inden for flytning og udstationeringservices, Interdean International Relocation Group. Santa Fe-gruppen har overtaget 100% af Interdean's aktiekapital til en samlet pris af EUR 65 mio. svarende til DKK 482 mio. på gældfri basis. Købet ventes at blive finansieret med en kombination af egenkapital og gæld.

Købet styrker markant Santa Fe-gruppens position som førende leverandør af services inden for flytning, udstationering og arkivforvaltning i Asien, Australien, Mellemøsten og nu også Europa.

For yderligere information henvises der til selskabsmeddelelse nr. 12 fra den 1. august 2011 samt note 32.

## MODERSELSKAB

Det separate årsregnskab for ØK's moderselskab er aflagt i overensstemmelse med IFRS.

- Årets resultat blev på DKK 332 mio. (DKK 606 mio.)
- Pengestrømme fra den primære drift blev på DKK -548 mio. (DKK 201 mio.)
- Den likvide beholdning pr. 31. december 2011 beløb sig til DKK 6 mio. (DKK 442 mio.)
- Ud af de samlede aktiver ultimo 2010 på DKK 2.296 mio. (2.353 mio.) nåede egenkapitalen op på DKK 2.131 mio. (DKK 1.959 mio.)

## BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der har ikke været væsentlige begivenheder efter den 31. december 2011.

## ØK's strategi frem mod 2016

Det er ØK's overordnede mål i løbet af de kommende år at udvikle de to forretninger, Santa Fe-gruppen og Plumrose, til stærke og uafhængige forretninger, der er så store og overbevisende, at de hver for sig kan tiltrække internationale investorer som selvstændige, børsnoterede selskaber.

Vækststrategien tager udgangspunkt i ØK's fundamentale målsætning om at skabe maksimal værdi til aktionærerne. Den finansielle målsætning er at realisere en årlig tocifret vækst i lokale valutaer gennem accelerering af værdiskabende opkøb og organisk vækst.

## KONCERNENS FORVENTNINGER TIL 2012

Omsætningen for ØK-koncernen forventes at blive på omkring DKK 8,1 mia. EBITDA-marginen ekskl. andre skatter forventes at blive over 8,5%.

Koncernens forventninger er baseret på en gennemsnitlig DKK/USD på 560,00 i 2012. Den officielle valutakurs i Venezuela forventes at være VEF/USD 4,30.



Ved vurdering af koncernens forventninger til 2012 skal den usikre makroøkonomiske situation tages i betragtning; ikke mindst i Venezuela. Der vil sandsynligvis komme ændringer i forudsætningerne, som i væsentlig grad kan påvirke forventningerne.

#### ANDRE KONCERNFORHOLD

##### Aktiebaseret vederlag

ØK har en aktieoptionsordning, hvorunder ledelsen og visse andre ledende medarbejdere i ØK-koncernen er tildelt aktieoptioner. De overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammet blev godkendt på den ordinære generalforsamling i 2008. Programmet blev afsluttet i 2009. For yderligere information, se note 13 eller ØK's hjemmeside: [www.eac.dk](http://www.eac.dk).

##### Ledelsens udsagn om fremtiden – risici og usikkerhed

Årsrapporten for 2011 indeholder udsagn om fremtiden herunder forudsigelser vedrørende fremtidig omsætning og EBITDA. Sådanne udsagn er forbundet med risici og usikkerhed omkring forskellige faktorer, hvoraf mange ligger uden for ØK-koncernens kontrol, der kan forårsage, at de faktiske resultater afviger væsentligt fra de forudsigelser, der anføres i delårsrapporten. Faktorer, der kan påvirke forventningerne, omfatter blandt andet de generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, valutakursudsving, efterspørgsel og konkurrencemæssige forhold.

Årsrapporten for 2011 offentliggøres på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske og engelske tekst, er den danske tekst gældende.

#### ØK KONCERNEN – CORPORATE GOVERNANCE

## God selskabsledelse

### Lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse jf. årsregnskabslovens § 107b.

Denne redegørelse for A/S Det Østasiatiske Kompagni udgør en del af bestyrelsens beretning for 2011 og dækker perioden fra 1. januar til 31. december 2011.

ØK's bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at selskabet overholder de politikker og procedurer, der er formuleret med henblik på at udøve god selskabsledelse og optimere værdiskabelsen af koncernens aktiviteter. I denne forbindelse overvejer bestyrelsen løbende, i hvilket omfang anbefalingerne fra NASDAQ OMX Copenhagen om god selskabsledelse er relevante for selskabet. Selskabet overholder flertallet af anbefalingerne, men der er anbefalinger, som bestyrelsen har valgt ikke at følge.

Bestyrelsens samlede stillingtagen til NASDAQ OMX Copenhagen's anbefalinger for god selskabsledelse findes på ØK's hjemmeside <http://www.eac.dk/governance.cfm>.

Nedenfor beskrives bestyrelsens holdning til visse af anbefalingerne herunder de anbefalinger, som bestyrelsen har valgt ikke at følge.

##### Aktionærernes rolle og samspil med selskabets ledelse

Bestyrelsen og direktionen tilstræber at sikre en åben dialog med ØK's aktionærer blandt andet på generalforsamlingen, hvor aktionærerne kan få deres forslag optaget på dagsordenen og/eller tale direkte til generalforsamlingen.

##### Interesserternes rolle og betydning for selskabet og selskabets samfundsansvar

Ansvarlig adfærd og respekt for omgivelserne er en integreret del af ØK's måde at drive forretning på. ØK har politikker og procedurer for relationerne til sine interessenter og sit sociale ansvar, som beskrevet i denne årsrapport.

##### Åbenhed og transparens

Det er ØK's målsætning at opretholde en åben og aktiv dialog med nuværende og potentielle investorer, finansanalytikere, nyhedsmedier og



→ andre interessenter. ØK har til hensigt i sin kommunikationsformidling at sikre, at selskabets aktier fortsat er attraktive, har høj likviditet og en retvisende og fair aktiekurs.

### Bestyrelsens opgaver og ansvar

Bestyrelsen er ansvarlig for selskabets overordnede strategi og ledelse, fastlægger forretningsordenen og kontrollerer direktionens arbejde. Den daglige ledelse deltager i bestyrelsens møder og telefonkonferencer, og herudover er bestyrelsesformanden i tæt kontakt med den daglige ledelse. Bestyrelsen er ansvarlig for at definere koncernens overordnede strategi, og der afholdes et årligt strategiseminar, som den daglige ledelse deltager i.

På selskabets ordinære generalforsamling aflægger bestyrelsesformanden sammen med direktionen beretning om hovedaktiviteterne i det forløbne år. Samtidig fremlægges væsentlige ændringer og nye strategiske tiltag for aktionærerne. Endvidere gennemgås koncernens økonomiske stilling og væsentlige tiltag.

### Bestyrelsens sammensætning og organisation

De generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for ét år ad gangen. Fratrædende bestyrelsesmedlemmer kan genvælges. I forbindelse med forslag om nominering til generalforsamlingen tager bestyrelsen højde for de nødvendige kompetencer, der kræves for at kunne løse opgaver som bestyrelsesmedlem. Forud for den ordinære generalforsamling gives aktionærerne en præsentation af hvert enkelt bestyrelsesmedlem, som er på valg. Bestyrelsen vurderer derfor, at det ikke er relevant at offentliggøre yderligere specifikation af disse kompetencer på selskabets hjemmeside. Der er ingen medarbejdervalgte medlemmer af bestyrelsen.

Bestyrelsen vurderer, at der er mangfoldighed i ØK's ledelsesniveauer herunder lige muligheder for begge køn. Mangfoldighed indgår som en naturlig del af CSR-målene for begge forretninger i ØK. Bestyrelsen mener derfor ikke, at der er noget behov for at fastsætte særlige mål i denne henseende.

Alle bestyrelsesmedlemmer er uafhængige og uden nogen væsentlige interesser i ØK bortset fra som minoritetsaktionærer. Bestyrelsen foretager en årlig evaluering af sit arbejde og resultater, men mener ikke, at det vil tjene noget formål at offentliggøre oplysninger om proceduren og udfaldet heraf. I henhold til forretningsordenen skal et medlem af bestyrelsen udtræde, når det pågældende medlem fylder 70 år.

### Bestyrelsesmøder

Bestyrelsen har i det forgangne år holdt tolv møder, hvoraf de syv var telefonkonferencer. Desuden var der i december et bestyrelsesseminar i London.

### Bestyrelsesudvalg

Som følge af bestyrelsens størrelse (fire medlemmer) og kompetencer har bestyrelsen besluttet ikke at nedsætte andre bestyrelsesudvalg end et revisionsudvalg, som består af bestyrelsens medlemmer. Preben Sunke er formand for revisionsudvalget.

### Vederlag til medlemmerne af selskabets ledelsesorganer

Direktionens aflønning består af et fast vederlag og et langsigtet incitamentsprogram i form af aktieoptioner, som blev gennemført i første halvår af 2009. Vilklårene for programmet findes på ØK's hjemmeside ([www.eac.dk](http://www.eac.dk)), hvor det samlede antal aktieoptioner og programmets nominelle værdi samt antallet af omfattede medarbejdere er oplyst. Der arbejdes på den endelige udformning af et nyt program. I ØK er der ikke noget program for direktionsmedlemmers fastholdelse eller fratrædelse.

Vederlaget til bestyrelsesmedlemmerne består af et fast årligt honorar. Det samlede honorar for 2011 til de enkelte bestyrelsesmedlemmer blev godkendt på ØK's ordinære generalforsamling i 2011 og er anført i note 12 i årsrapporten. Honoraret for indeværende regnskabsår vil blive fremlagt til generalforsamlingens godkendelse den 27. marts 2012.

### Regnskabsaflæggelse

Alle relevante oplysninger vedrørende økonomisk og ikke-økonomisk udvikling af væsentlighed for ØK er medtaget i årsrapporten og de tre delårsrapporter.

### Risikostyring og intern kontrol

Koncernen er som følge af sine aktiviteter, investeringer og finansiering eksponeret over for negative ændringer i valutakurser, renteniveau og råvarepriser. ØK's risikostyring koordineres ud fra et regelsæt, der er godkendt af bestyrelsen.

Risikostyringsprocedurene fokuserer på risikominimering. Særligt sættes der fokus på en reduktion af volatiliteten i selskabets pengestrømme i lokale valutaer. For yderligere information henvises til note 28.

ØK's interne kontrol- og risikostyringssystemer er nærmere beskrevet på næste side. Bestyrelsen gennemgår og behandler ØK's forsikringspolitik og forsikringsdækning en gang om året.

Et whistleblower-system blev i 2011 implementeret i Santa Fe-selskaberne og i WridgWays. Systemet vil blive udvidet til også at omfatte Interdean-selskaberne i 2012.

Plumrose vil i 2012 ligeledes indføre et whistleblower-system.

### Revision

Selskabets eksisterende kontrol- og rapporteringsprocedurer gennemgås løbende. Bestyrelsen vurderer, at det ikke vil øge værdien af de eksisterende procedurer at etablere en intern revisionsfunktion.

# Interne kontroller

**ØK er eksponeret i vækstmarkeder i Asien, Australien, Europa, Mellemosten og Sydamerika, som rummer betydelige markeds-mæssige risici. ØK har mange års erfaring med at operere under sådanne vilkår, og koncernens strukturerede tilgang til risikostyring omfatter bl.a. systematiske interne kontroller, der tager udgangspunkt i individuelle risikovurderinger for hver forretning.**

De interne kontrolsystemer og procedurer i forbindelse med regnskabsafreggelse er vigtige værktøjer for ledelsen i ØK-koncernen, og de er udviklet med henblik på at sikre, at såvel den interne som eksterne regnskabsafreggelse giver et retvisende billede af selskabets finansielle stilling og resultater uden væsentlige fejl.

Udformningen af de interne kontrolsystemer og procedurer er baseret på selskabsstrukturen i ØK, der består af koncernledelsen og to selvstændige forretninger.

## Kontrolmiljø

Bestyrelsen har godkendt regelsættet for koncernens risikostyring. Sammen med de øvrige interne retningslinjer og procedurer, ledelsesstruktur, lovgivning og bestemmelser udgør de koncernens samlede kontrolmiljø.

Koncernens finansielle rapporteringsproces omfatter månedlig rapportering, budgetter, årlige estimater og supplerende information om særlige højrisikoposter.

Derudover er der i de enkelte forretningsenheder indført særlige rapporteringsprocedurer, som er baseret på lokale betingelser.

Den daglige brug af interne kontrolprocesser og effekten heraf varetages i forretningerne. Med baggrund i en vurdering af risiko og væsentlighed er der udviklet et kontrolkatalog på såvel koncern- som forretningsniveau.

## Risikovurdering

Bestyrelsen og direktionen foretager jævnligt en overordnet vurdering af, hvilke poster og andre forhold i regnskabsafreggelsen, der er væsentlige, og hvilke der kan være forbundet med særlige risici. Risikovurderingen foretages ud fra en koncernbetragtning.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger er yderligere beskrevet i note 2 i koncernens regnskab.

## Kontrolaktiviteter

Kontrolprocedurerne er baseret på risikovurderingen og er struktureret i et kontrolkatalog, der indeholder de kontrolaktiviteter, der som minimum skal udføres.

Kontrolprocedurerne indeholder såvel manuelle som automatiske kontroller.

Formålet med kontrolaktiviteterne er at sikre, at regnskabsafreggelsesprocessen er i overensstemmelse med de af ledelsen vedtagne retningslinjer, således at fejl forebygges, opdages eller korrigeres rettidigt.

Kontrolkataloget udgør således et væsentligt grundlag for bestyrelsens og direktionens overvågning af koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer.

## Information og kommunikation

ØK-koncernen kommunikerer løbende til forretningerne om væsentlige risici og interne kontrolprocedurer vedrørende regnskabsafreggelse samt korrigerende handlinger og gennemførte ændringer.

Instruktion vedrørende årsrapportering og andre rapporteringsprocedurer samt vejledning i forbindelse med særlige IFRS standarder administreres centralt i koncernen og kommunikeres til ledelsen i hver forretningsenhed.

## Overvågning

Den finansielle månedsrapportering analyseres og overvåges af forretningsenes ledelse og controllere, og konsoliderede data analyseres og overvåges centralt i ØK-koncernen.

Ledelsen i forretningsenhederne rapporterer årligt vedrørende kontrolprocedurerne og bekræfter og dokumenterer samtidig, at de interne kontroller udføres. Rapporteringen suppleres med nødvendige handlingsplaner for korrektion af eventuelle svagheder. Resultatet heraf bliver i oversigtsform forelagt bestyrelsen.

Ledelsen følger regelmæssigt op på identificerede svagheder og anbefalinger for at sikre, at disse bliver håndteret rettidigt i henhold til aftalte handlingsplaner.

## Bæredygtighed i ØK

### Reaktion på øgede forventninger fra interessenter

ØK støtter det internationale samfunds opfordring om større bæredygtig virksomhedsledelse gennem nye og reviderede retningslinjer udstedt af for eksempel FN, OECD og EU, samt den regulering, der træder i kraft med den britiske lov mod bestikkelse. Relevant dataindsamling, måling af indsats, opsætning af mål, risikovurderinger, e-læring og en klar rolle og ansvarsfordeling vil udgøre ryggraden af ØK's strategi for på passende vis at imødekomme behovet for bæredygtig virksomhedsledelse, herunder passende procedurer til at bekæmpe korruption.

### Et år med implementering og opsætning af systemer

Efter i 2009 at have foretaget de indledende CSR vurderinger af ØK's indsats, risici og muligheder i forhold til FN's Global Compact's ti principper, efterfulgt af strategiudvikling og implementering i 2010, blev 2011 et år med fokus på implementering af systemer, der styrker ØK's evne til bæredygtig virksomhedsledelse.

ØK har som målsætning, at dataindsamlingen af kvantitative og kvalitative data bliver central, ikke blot for den strategiske ledelse af CSR, men også et ledelsesværktøj på tværs af forretningsområder og lande. Strategisk ledelse af risici og muligheder inden for bæredygtighed er en integreret del af god selskabsledelse i ØK. Derfor anvendte ØK i 2011 systematisk dataindsamling til at facilitere og forbedre integrationen af WridgWays, der blev købt i december 2010. Planen for 2012 er at facilitere en yderligere udvidelse af det IT-baserede dataindsamlingsprogram til Interdean, der blev købt i august 2011.

### Passende procedurer og e-læring

ØK støttede Santa Fe-gruppen med udviklingen af e-læringsmoduler for ledere i ikke-diskrimination og anti-korruption. Modulerne blev testet i 2011, og første runde af de årlige træningssessioner vil blive påbegyndt i første kvartal af 2012. Et anti-korruptionsmodul for medarbejdere er planlagt til 2012. Systemet gør det muligt for både ledelsen og medarbejderne at vurdere, hvor godt politikker og procedurer er forstået, og det udgør en integreret del af ØK's bestræbelser på at opretholde og forbedre processer i relation til anti-korruption. ØK planlægger at træne ledere og relevante medarbejdere i systemet i 2012.

### Planer for 2012

I 2012 vil ØK fokusere på at bruge den forbedrede datatilgang til at sammenligne operationelle enheder med hinanden og opsætte relevante mål både i enhederne og for koncernen. ØK vil også fortsat styrke processer angående menneskerettigheder i overensstemmelse med det internationale samfunds forventninger. ØK kan bygge på tidligere og igangværende tiltag med at forbedre politikker og etiske regelsæt inden for HR-systemer, personalemanualer, leverandører, interne klageprocedurer og whistleblower-funktioner.

Der skal være konstant opmærksomhed om processerne, da potentielle CSR-relaterede risici kan opstå på alle områder, for eksempel i forholdet til leverandører, myndigheder eller forretningspartnere. ØK er opmærksom på denne risiko og anerkender, at CSR-integrationen er en læringsproces, ligesom ØK har forpligtet sig til løbende at forbedre indsatsen baseret på internationale principper og standarder.

### Yderligere information

Der er yderligere information om CSR-implementering, indsats og planlagte aktiviteter under afsnittene om Santa Fe-gruppen og Plumrose.

Ledelsesberetningen indeholder ikke en fuldkommen erklæring om ØK's CSR-indsats. Der henvises til den særskilte rapport om bæredygtighed, som også udgør ØK's 'Global Compact Rapportering om Fremskridt' og opfylder kravene for rapportering af bæredygtighed i den danske årsregnskabslov.

"The Global Compact Communication on Progress Report" for 2011 og 2010 er tilgængelige på <http://www.eac.dk/responsibility.cfm>

### UDDRAG FRA ØK GRUPPENS CSR-POLITIK

ØK forpligtelser:

#### MENNESKER

- Løbende forbedring af ØK's ledelsessystem for at sikre overholdelse af de grundlæggende menneskerettigheder
- Identifikation af måder som kan maksimere den positive sociale påvirkning fra ØK's forretninger, hvor ØK har særlige kompetencer, produkter eller services, der gør en forskel.

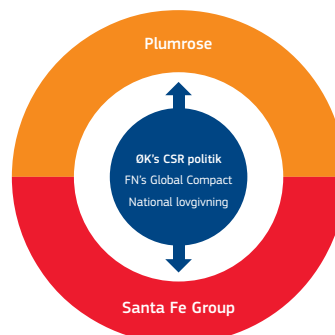
#### MILJØ

- Evaluering og reduktion af den negative miljøpåvirkning fra driften herunder klimaændringer
- Overholde eller gå ud over gældende lovmæssige krav, der hvor ØK er aktiv
- Løbende at tilstræbe forbedring af bevidsthed, processer og produktionsfaciliteter i ØK for derved at sætte nye miljøstandarder på markedet, når det er muligt.

#### ØKONOMI

- Håndhævelse af nul-tolerancepolitik overfor korruption, afpresning og bestikkelse i overensstemmelse med de 10 principper i FN's Global Compact
- Løbende arbejde med forbedring af ledelsesstrukturer til bekæmpelse af alle former for korruption.

Hele ØK's CSR politik kan findes på <http://www.eac.dk/responsibility.cfm>



# Aktionæroplysninger

## Investor relations

ØK sørger for løbende og rettidig information til investorer og analytikere om koncernens forretninger og økonomiske resultater. Målet er at sikre gennemsuelighed, der kan danne grundlag for en retvisende vurdering af ØK-aktien.

Ved offentliggørelse af delårsrapporter og årsrapporter afholder ØK præsentationer for investorer, analytikere og pressen over internettet. ØK's ledelse deltager endvidere i investor- og analytikerpræsentationer internationalt og i Danmark. ØK-aktien dækkes af analytikerne anført på selskabets hjemmeside, [www.eac.dk](http://www.eac.dk).

ØK's hjemmeside er den vigtigste kilde for investorinformation. Alle årsrapporter, delårsrapporter, webcasts og øvrige selskabsmeddelelser bliver gjort tilgængelige på hjemmesiden umiddelbart efter offentliggørelse.

I overensstemmelse med god praksis kommenterer ØK ikke på emner, der vedrører regnskabsresultater eller forventninger, tre uger før planlagte offentliggørelser af hel- og delårsmeddelelser.

Hele ØK's IR-politik findes på ØK's hjemmeside.

## ØK-aktien

ØK-aktien faldt med 34,2% på NASDAQ OMX Copenhagen A/S i 2011 og sluttede året i kurs DKK 118,5. I 2011 blev der udbetalt DKK 5 pr. aktie i udbytte. Samlet gav aktien et negativt afkast på 31,4%. Til sammenligning faldt MidCap-indeksset med 23,5% i samme tidsrum.

Den gennemsnitlige, daglige omsætning i ØK-aktien i 2011 var ca. DKK 3,2 mio., hvilket svarer til en samlet omsætning på DKK 0,8 mia. (2010: DKK 1,7 mia.). Den 31. december 2011 var markedsværdien af selskabets aktier DKK 1,5 mia.

Andelen af omsættelige ØK-aktier er 100%.

## Aktiekapital

ØK's aktiekapital er på DKK 864.364.165 og består af 12.347.460 aktier

## Stamdata

Fondsbørs:	NASDAQ OMX Copenhagen
Indeks:	MidCap
Sektor:	Konsumentvarer
Fondskode:	DK0010006329
Navn:	EAC
Aktiekapital:	DKK 864.364.165
Antal aktier:	12.348.060
Omsætningspapirer:	Ja
Stemmeretsbegrænsning:	Nej

å nominelt DKK 70 svarende til DKK 864.322.200 og 1.199 aktier á nominelt DKK 35, svarende til DKK 41.965. Der er kun én aktieklasser.

Bestyrelsen er bemyndiget til i perioden frem til næste ordinære generalforsamling at lade selskabet erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 10% af selskabets aktiekapital, jfr. Selskabslovens § 48. Købskursen må ikke afvige mere end 10% fra den på erhvervelsestidspunktet noterede kurs på NASDAQ OMX Copenhagen.

Pr. 31. december 2011 besad ØK 338.494 (1.092.245) egne aktier svarende til 2,7% af den samlede aktiekapital. I 2011 opkøbte ØK 612.954 egne aktier til en samlet værdi af DKK 102 mio. ØK's beholdning af egne aktier er bogført til nul.

## Ejerforhold

Ved udgangen af 2011 havde ØK ca. 20.000 navnenoterede aktionærer; et fald fra ultimo 2010 (21.000). Af den samlede aktiekapital i ØK er omkring 75% (76% i 2010) noteret på navn, og de ti største aktionærer ejer tilsammen 17% af den navnenoterede aktiekapital. Omkring 28% af den navnenoterede aktiekapital er ejet af udenlandske aktionærer.

Ingen aktionærer har anmeldt en aktiebesiddelse på over 5% ifølge Værdipapirhandelslovens §29.

ØK bestræber sig på at være i åben dialog med nuværende og poten-

Kurs- og nøgletal pr. 31. december 2011	2011	2010	2009	2008	2007
Ultimokurs	118,5	180,0	181,8	177,5	397,5
Højeste/laveste aktiekurs	180/108	187/125	208/134	447/160	440/245
Udestående aktier i alt	12.348.060	13.714.765	13.714.765	14.083.915	15.030.190
Egne aktier	338.494	1.092.245	334.000	703.160	1.280.275
Nominel værdi	70	70	70	70	70
Aktiekapital (DKK mio.)	864	960	960	986	1.052
ØK's andel af egenkapitalen	2.680	2.362	2.355	1.759	1.531
Markedsværdi (DKK mio.)*	1.423	2.272	2.432	2.375	5.466
Markedsværdi pr. aktie (EPS)**	13,3	14,2	14,8	32,7	28,9
Indre værdi pr. aktie	223	187	176	129	104
Udbytte pr. aktie (DKK)	5	25	5	5	10
P/E ratio	8,9	12,7	12,3	5,4	13,8
Kurs/indre værdi P/BV	0,6	1,0	1,0	1,4	3,6
Udbytteprocent (%)	25	35	32	14	32

Aktienøgletallene er beregnet på grundlag af udvandet indtjening pr. aktie.  
 \*) Eksklusiv egne aktier. \*\*\*) Indtjening pr. aktie for de fortsættende forretninger.

tielle aktionærer og opfordrer sine aktionærer til navnenotering i selskabets ejerbog for derigennem at gøre deres indflydelse gældende. Navnenotering kan ske ved henvendelse til aktionærens depotbank.

#### Ledelsens beholdning af ØK-aktier

Pr. 31. december 2011 havde bestyrelsen og direktionen i alt en aktiebeholdning på 22.066 aktier.

I overensstemmelse med gældende lov har ØK en liste over insidere. Insidere og personer i deres familie kan kun handle med aktier, når handelsvinduet er åbent, hvilket vil sige i fire uger efter regnskabsmeddelelser eller lignende meddelelse.

#### Generalforsamling og udbytte

Den ordinære generalforsamling for A/S Det Østasiatiske Kompagni afholdes:

Tirsdag, den 27. marts 2012 kl. 16.00 på:  
Radisson Blu Falconer Hotel & Conference Center  
Falkoner Allé 9  
2000 Frederiksberg

Indkaldelsen til generalforsamlingen annonceres i dagspressen og sendes til de navnenoterede aktionærer, som har anmodet om det. Den vil ligeledes være slået op på ØK's hjemmeside ([www.eac.dk](http://www.eac.dk)) sammen med andre væsentlige aktionærinformationer i forbindelse med den ordinære generalforsamling.

ØK har som målsætning at sikre tilstrækkelig egenkapital til at finansiere koncernens drift og realisere koncernstrategien. Overskydende kapital vil

#### Ejerbog

ØK's aktionærfortegnelse administreres af:  
VP Investor Services A/S  
Weidekampsgade 14  
2300 København S

blive udloddet til aktionæerne gennem betaling af udbytte herunder ekstraordinære udbyttebetalinger og/eller tilbagekøb af aktier. ØK har igennem de seneste år udbetalt en tredjedel af resultatet for året til aktionæerne. Ordinære udbyttebetalinger besluttet på den ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingens godkendelse, at der for regnskabsåret 2011 udbetales et udbytte på DKK 5 pr. aktie i overensstemmelse med selskabets udbyttepolitik. Den samlede foreslåede udbyttebetaling beløber sig til DKK 62 mio.

#### Yderligere information

Kontaktperson for institutionelle investorer, analytikere og medier:

*Adm. dir. & CEO Niels Henrik Jensen*

Tlf.: 35 25 43 00

*Group CFO Michael Østerlund Madsen*

Tlf.: 35 25 43 00

Private aktionærer kan rette henvendelse til:

*Aktionærsekretariatet*

Tlf.: 35 25 43 00

E-mail: [eac@eac.dk](mailto:eac@eac.dk)

[www.eac.dk](http://www.eac.dk)

#### Meddelelser til NASDAQ OMX Copenhagen A/S i 2011

Dato	Nr.	Emne
03.01.	1	Venezuela forenkler valutakursregime
05.01.	2	ØK's køb af egne aktier
24.02.	3	ØK's Årsrapport 2010
01.03.	4	Indkaldelse til ordinær generalforsamling i A/S Det Østasiatiske Kompagni
24.03.	5	ØK's forventninger til 2011 og strategi frem mod 2016
24.03.	6	ØK's ordinære generalforsamling, resumé og konstituering
27.04.	7	EAC Moving & Relocation Services køber Interdean – Europas førende inden for flytning og udstationeringsydelser
10.05.	8	ØK's aktiekapital
12.05.	9	ØK's delårsrapport for 1. kvartal 2011
01.06.	10	Investormøde hos ØK i dag
07.06.	11	Reduktion af ATP's, EAS' og SUPP's ejer- og stemmeandel i ØK
01.08.	12	Santa Fe-gruppen (EAC Moving & Relocation Services) gennemfører købet af Interdean – Europas førende inden for flytning og udstationeringsydelser
18.08.	13	ØK's delårsrapport for 1. halvår 2011
10.11.	14	ØK's delårsrapport for 3. kvartal 2011
22.12.	15	ØK's finanskalender 2012

#### Finanskalender 2012

23.02.	Årsrapport 2011
27.03.	Ordinær generalforsamling
15.05.	Delårsrapport for 1. kvartal 2012
16.08.	Delårsrapport for 1. halvår 2012
15.11.	Delårsrapport for 3. kvartal 2012



## SANTA FE GØR DET NEMT



### HIGHLIGHTS

- Vækst i alle servicesegmenter og positive synergier fra udvidet geografisk platform.
- Australien: Stor efterspørgsel fra mine- og energisektoren, høj aktivitet i udstationeringer til Australien og øget markedsandel styrker resultaterne.
- Asien og Mellemøsten: Samlet vækst især drevet af høj aktivitet fra nuværende og nye kunder i Kina og Indien.
- Europa, Rusland og Centralasien (fra den 1. august 2011): Høj aktivitet mellem europæiske lande og øgede markedsandele bidrog til vækst.
- Forventninger: Fortsat positiv markedsudvikling og udnyttelse af salgssynergier fra den udvidede geografiske platform.

## Fakta om Santa Fe gruppen



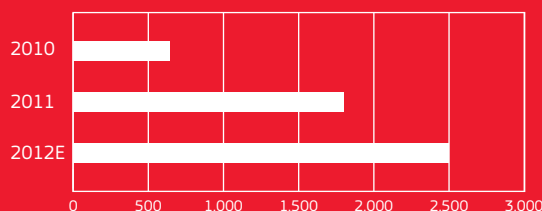
Lars Lykke Iversen,  
CEO

“Santa Fes forretningsmodel handler grundlæggende om at imødekomme kundernes krav til at få én løsning til styring af deres globale flytninger- og udstationeringservices. Med udgangspunkt i de to seneste strategiske opkøb er platformen udvidet til 50 lande på tre kontinenter, og det konsoliderer vores position blandt de førende leverandører af flytte- og udstationeringservices i verdenen.”

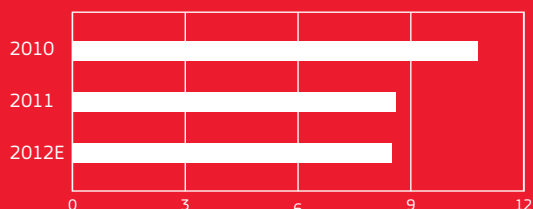
# 184%

Omsætningsstigning  
i lokal valuta fra  
2010 til 2011

Omsætning i DKK mio.



EBITDA (%)



### SERVICES

#### Arkivforvaltning

Service tilbud om lager og administrative services baseret på avanceret teknologi, der tilbydes i tolv lande i Asien, og giver kunderne mulighed for vækst og besparelse i omkostninger til kontorhold.

#### Visa & Immigration

Håndtering af alt papirarbejde i forbindelse med internationale flytninger og assistance med immigration- og visahåndtering. Kunderne tilbydes af Santa Fes lokalkendskab og ekspertise til en problemflytning til enhver lokation.

#### Udstationeringsservices

Kvalitetsservices inkluderer immigration/visahåndtering, hus-/skolesøgning, sprog-/kulturundervisning, administration og omkostningsstyring af lejemål.

#### Flytteservices

Servicesen omfatter en helhedsløsning til alle flyttebehov sammen med et stort udbud af services med de højeste standarder inden for kvalitet og miljø og dermed optimeres den samlede værdi for kunderne

#### Ejendomsservices

Et bredt sortiment af ejendomsservices designet til at gøre hussøgning nemt og effektivt. Baseret på en detaljeret analyse af kundens behov udvælges ejendomme for kunden til besigtigelse og hjælp til lokale lejeforhold.

# Santa Fe-gruppen

## STRATEGISK FUNDAMENT

### Santa Fe følger kunderne

Santa Fe Gruppens strategiske mål er at styrke den markedsledende position for integrerede services inden for flytteindustrien med fokus på udstationeringservices.

Med afsæt i den stigende efterspørgsel på integrerede flytte- og udstationeringsløsninger planlægger Santa Fe-gruppen at udvide sine aktiviteter og geografiske dækning med henblik på at styrke væksten yderligere.

I takt med at erhvervs kunder flytter til nye geografier vil Santa Fe-gruppen følge med og udvide sit netværk i Asien, Australien, Europa og Mellemøsten. Fortsat ekspansion i Mellemøsten vil ske med kontoret i Dubai som udgangspunkt. Der er ingen planer om opkøb i USA eller Canada, da ledelsen vurderer, at Santa Fe-gruppen i denne region er bedre repræsenteret gennem tætte partnerskaber med førende aktører.

Santa Fe-gruppen er en vidensbaseret servicevirksomhed, som er afhængig af menneskelige ressourcer. Organisk ekspansion vil derfor ske gradvist i takt med udvikling og identifikation af egnede medarbejdere, og opkøb vil fokusere på kvalitetsvirksomheder med en dygtig og erfaren ledelse.

Santa Fe-gruppen vil fokusere på fortsat vækst inden for udstationeringservices på alle markeder.

Arkivforvaltningsforretningen tilbydes i øjeblikket på udvalgte markeder, men der vil blive fokuseret på fortsat ekspansion til vækstmarkeder, hvor Santa Fe-gruppen allerede er til stede.

## PRODUKTER OG MARKEDER

### Alt-i-én løsninger til udstationeringsbehov

Baseret på sin grundlæggende filosofi om at have kunden i centrum og en voksende efterspørgsel fra internationale virksomheder, er det Santa Fe-gruppens mål at tilbyde integrerede løsninger til alle udstationeringsbehov. Disse services kombineres med de højeste standarder inden for kvalitet og miljø, og dermed optimeres den samlede værdi for kunderne.

### Produktudvikling

I takt med at erhvervs kunder søger at strømline egne aktiviteter for at spare omkostninger, udvikler Santa Fe-gruppen løbende nye services og processer for proaktivt at imødekomme kundernes behov og krav og derved forbedre kundetilfredsheden.

### Voksende markedsandel i konkurrencebetonede markeder

Udenlandske investeringer (FDI) til Asien, Australien, Vest- og Østeuropa, Rusland, Centralasien og Mellemøsten er en vigtig drivkraft for udstationeringer. Gennem en årrække har den øgede globalisering resulteret i et højt antal udstationeringer og skabt attraktive vækstmarkeder for Santa Fe-gruppen.

Santa Fe-gruppen har med succes ekspanderet sine aktiviteter i hele Asien, Australien, Mellemøsten, Vest- og Østeuropa, Rusland og Centralasien og derved opnået en markedsledende position. Gennem sit netværk af partnere inden for FIDI, OMNI og det globale ERC-netværk tilbyder Santa Fe globale løsninger til sine kunder.

### Services af høj kvalitet

Santa Fe-gruppen opererer under de regionale varemærker Santa Fe, WridgWays og Interdean. Gennem anvendelse af den nyeste teknologi og i overensstemmelse med ISO-standarder er serviceydelserne designet til at give kunderne høj og konsistent kvalitet.

Serviceudbuddet omfatter assistance til visa/immigration, hus-/skolesøgning, sprog/kulturundervisning, administration af lejemaal og omkostningsstyring. Sammen med flytteservices giver dette udbud kunderne mulighed for at få fuldt udbytte af Santa Fe-gruppens ekspertise og lolkendskab.

I arkivforvaltningsforretningen tilbydes en række services inden for lager og administration baseret på den nyeste teknologi. Arkivforvaltningsaktiviteterne tilbydes på tolv markeder og indeholder et attraktivt vækst- og indtjeningspotentiale, der stiger i takt med, at disse markeder fortsat vokser og omkostningerne til kontorarealer stiger.

## RISIKOPROFIL

### Økonomisk risiko

Santa Fe-gruppen er følsom over for udvikling, som begrænser antallet af globale flytninger, f.eks. udsving i udenlandske investeringer (FDI) i Asien, Rusland og Centralasien eller pandemiske sygdomme.

### Driftsmæssig risiko

Den vigtigste risikofaktor er tab af store erhvervs kunder. For at mindske denne risiko tilbyder Santa Fe-gruppen kunderne konsistente og effektive services inden for flytning og udstationering gennem en global serviceplatform.

### Produktrisiko

Santa Fe-gruppen begrænser produktrisikoen gennem streng kvalitetskontrol af den leverede service via interne kvalitetssystemer samt ved at overholde de standarder, der gælder for branchen.

Hoved- og nøgletal (DKK mio.)	*2011	*2010	2009
Omsætning	1.797	640	560
EBITDA	155	69	60
EBITDA-margin (%)	8,6	10,8	10,7
Primært driftsresultat (EBIT)	127	57	49
Overskudsgrad (%)	7,1	8,9	8,8
Samlede aktiver	2.051	1.086	335
Nettoarbejdskapital	65	45	37
Investeret kapital	1.209	630	123
Rentebærende eksternt nettogæld, ultimo	11	37	-60
Forrentning af investeret kapital i % p.a.	16,9	18,3	43,9
Pengestrømme fra driften	115	34	74
Pengestrømme fra investering	-516	-426	-11
Antal medarbejdere, ultimo	2.823	1.971	1.629
Antal medarbejdere, gennemsnit	2.397	1.595	1.657

\*WridgWays blev opkøbt den 16. december 2010 og Interdean den 1. august 2011.



## UDVIKLING I 2011

### Konsolidering af forretningsplatformen

Den 1. august 2011 gennemførte Santa Fe-gruppen købet af Interdean, Europas førende leverandør inden for flytning og udstationering. Opkøbet markerede en vigtig milepæl for Santa Fe-gruppen, og den udvidede forretningsplatform vil få stor værdi for kunder og partnere. De sammenlagte virksomheder tilbyder professionel flytning, udstationeringsservices og arkivforvaltning via 120 kontorer i 50 lande og over 2.800 medarbejdere, der årligt ekspederer mere end 109.000 flytninger om året. Sammenlægningen af Interdeans veludbyggede netværk i hele Vest- og Østeuropa, Rusland og Centralasien med det nuværende hos Santa Fe og WridgWays i Asien, Australien og Mellemøsten tilbyder én samlet løsning til kunder og partnere på tre kontinenter. De samlede aktiviteter repræsenterer en unik strategisk platform for fortsat vækst og værdiskabelse med yderligere attraktive ekspansionsmuligheder i Mellemøsten og i de områder i Europa, Asien og Australien, hvor Santa Fe-gruppen endnu ikke er repræsenteret.

Integrationen af Interdean i Santa Fe-gruppen forløber planmæssigt. Den 15. august 2011 blev der afholdt et formelt kick-off møde i London med deltagere fra tre kontinenter. Santa Fe-gruppens salg og markedsføring drives nu fra kontoret i London, som er den enhed, der er tættest på beslutningstagerne hos de multinationale selskaber, der er baseret i Europa.

Hovedparten af integrationsplanen for WridgWays blev gennemført i 2011, og de sidste udestående elementer i teknologiintegrationen er planlagt gennemført inden udgangen af april 2012.

De nye retningslinjer for Santa Fe-gruppens visuelle identitet er fastlagt baseret på den røde hest som fælles symbol, der inkorporeres i Interdeans og WridgWays' branding og markedsføring.

Der er udarbejdet en teknologiplan, som implementeres gradvist med henblik på at skabe en fælles platform og sikre en effektiv anvendelse af hjemmesider og sociale medier.

Den ekspanderede platform på tre kontinenter er blevet godt modtaget af kunder og partnere. Alle enheder i Santa Fe-gruppen oplever positive resultater med tilgang af nye kunder og styrkede muligheder for at vinde internationale kontraktudbud.

### Forbedrede markedsbetingelser

Gennem de seneste år har den globale økonomiske krise påvirket flytteindustrien negativt, hvilket har resulteret i et globalt fald i antallet af flytninger og udstationeringer. De dynamiske asiatiske økonomier har dog fortsat høje vækstrater, og de direkte investeringer i Asien er steget. Denne trend påvirker flytteindustrien positivt, og på den baggrund oplevede Santa Fe-gruppen vækst i alle servicesegmenter på tværs af regioner i løbet af 2011.

Udstationeringer fra Asien og Mellemøsten voksede med 5%, mens antallet af udstationeringer til disse områder steg med 14%. Australien drog fordel af manglen på medarbejdere inden for minedrift, hvilket resulterede i to-cifret vækst i antallet af udstationeringer til landet, mens flytninger ud af landet oplevede encifret vækst. Den samlede vækst i volumen i Europa steg med encifrede rater, mens Australien, inklusiv projektstyringsafdelingen for flytninger til tredjelande dvs. hvor Santa Fe-gruppen ikke er til stede, steg betydeligt.

Udstationeringsservices med høje marginer fortsatte væksten i 2011, delvist som følge af den løbende indsats for at udvide og forbedre servicebuddene takket være stigningen i ordrer fra nuværende kunder og oversøiske udstationeringsvirksomheder.

Arkivforvaltningsforretningen vandt også markedsandele og udvidede den geografiske dækning med to-cifret vækst i alle markeder.

### Internationale standarder

Det er i stigende grad vigtigt for store multinationale selskaber, at deres serviceleverandører på alle områder handler i overensstemmelse med gældende standarder for datasikkerhed og databeskyttelse, miljø, sundhed, sikkerhed og social ansvarlighed. For at imødekomme disse krav, fortsætter Santa Fe-gruppen med at investere i kvalitetsprogrammer som ISO 9001 kvalitetsledelse, ISO 14001 miljøledelse, ISO 18001 sundhed & sikkerhed, AS/NZS 4801 sundhed & sikkerhed på arbejdspladsen, ISO 271001 information og datasikkerhed, FAIM; den højeste kvalitetsstandard hos flytteindustrien og ikke mindst gennem CSR-rapportering under FN's Global Compact program. Det giver Santa Fe-gruppen en konkurrencemæssig fordel at kunne tilbyde multinationale selskaber og samarbejdspartnere fuld overholdelse af internationale standarder på tre kontinenter.

### CSR

Stadig flere multinationale selskaber kræver overholdelse af CSR fra deres serviceleverandører. For Santa Fe-gruppen er en strategisk tilgang til CSR en forudsætning for at fastholde og udbygge Santa Fe-gruppens markedsførende position, og Santa Fe-gruppen arbejder på at blive førende inden for CSR i sin industri med det langsigtede mål at blive CO2-neutral. Derfor er Santa Fe-gruppen medlem af FN's Global Compact Program og har formuleret et etisk værdisæt og standarder, som er baseret på de 10 principper for FN's Global Compact, hvilket er under implementering i samtlige lande.

## REGNSKABSMÆSSIGE RESULTATER

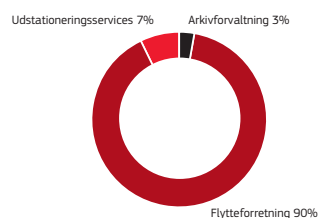
### Opkøb/integration

Som følge af opkøbet af WridgWays i december 2010 og Interdean i august 2011 er år-til-år sammenligningen af udviklingen i Santa Fe-gruppens oprindelige forretning i Asien påvirket af flere faktorer, herunder betydelig vækst gennem opkøb, eliminering af internt salg samt positive og negative synergier, som vanskeliggør en direkte sammenligning. Af samme grund er en sådan sammenligning udeladt fra årsrapporten.

### Omsætning

Omsætningen steg med 180,8% i 2011 i forhold til 2010 og nåede DKK 1,8 mia., hvilket svarer til de tidligere meddelte forventninger på over DKK 1,7 mia. I lokale valutaer steg omsætningen med 183,7%.

### Omsætning pr. segment i 2011





## FLYTTEFORRETNING

Den samlede omsætning steg med 220,3% i lokale valutaer.

### Australien

I Australien steg den samlede omsætning med 7,1% i lokal valuta i forhold til 2010 på trods af tilbageslag i salg og aktiviteter i første kvartal af 2011 efter den omfattende oversvømmelse i delstaten Queensland, som umuliggjorde distribution med jernbane og veje i adskillige uger og resulterede i et fald i efterspørgslen på flytninger fra private. På trods af følgerne af oversvømmelsen i Queensland genvandt indenrigsaktiviteterne inden for flytning momentum og opnåede en rekordhøj omsætningsvækst i forhold til året før. Væksten var højst i delstaterne Western Australia og Queensland baseret på stærk efterspørgsel fra minedrift og energisektoren, mens delstaterne New South Wales og Victoria opnåede gode resultater i markeder, der var påvirket af en stagnerende økonomi. Projektstyringsafdelingen vandt en række kontrakter inden for minedrift og hotelbranchen, hvilket resulterede i en stigning i omsætningen på 31,0% i forhold til 2010. Den internationale forretning øgede omsætningen med 7% i forhold til 2010. Australien har et betydeligt underskud af uddannet arbejdskraft, og mine- og energiindustrien samt underleverandører til disse industrier som for eksempel ingeniørvirksomheder og entreprenører har behov for at rekruttere arbejdskraft uden for Australien for at besætte ledige stillinger. Det var en væsentlig faktor bag stigningen i antallet af flytninger til Australien på 24,0% sammenlignet med 2010. Antallet af flytninger fra Australien steg med 4,7%, hvilket afspejler en mindre nedgang i efterspørgslen fra private og en stigning fra oversøiske partnere i USA, Europa og Asien.

### Asien og Mellemøsten

I Asien og Mellemøsten steg den samlede omsætning med 6,0% baseret på en stigning i volumen på flytninger fra regionerne på 5,0%, mens flytninger til regionerne steg med 14,0%.

Den samlede omsætning fra Kina inklusiv Hong Kong, Taiwan og Macau steg med 2,9%. Særligt Kina, Taiwan og Macau oplevede stigende omsætning, mens omsætningen i Hong Kong faldt på grund af tab af forretning fra agenter, som er konkurrenter til WridgWays og Interdean. Kina oplevede en vækst på 28% i flytninger til landet i takt med, at erhvervs-kunder fortsatte med at ekspandere i Kina. Flytninger fra Kina steg med 7%.

I landene i det nordlige Asien steg den samlede omsætning med 10,3% i lokale valutaer. Japan oplevede en stigning i flytninger fra landet som følge af jordskælv og tsunami, mens flytninger til landet blev negativt påvirket. Sydkorea oplevede vækst baseret på en højere markedsandel samt øget forretning fra Europa efter af købet af Interdean.

I Sydøstasien steg den samlede omsætning med 1,2% i lokale valutaer. Indonesien havde en nedgang i flytninger ud af landet mens flytninger til landet er stigende. Malaysia oplevede en faldende aktivitet med et lavere antal flytninger både fra og til landet, særligt fra USA. Vietnam, Filippinerne og Singapore oplevede øget aktivitet sammenlignet med 2010. Særligt Filippinerne og Vietnam oplevede stigende volumener i flytninger både til og fra landet i takt med, at flere internationale virksomheder etablerede sig i disse markeder.



I Sydasiens (Indien) steg den samlede omsætning med 16,1% i lokale valutaer på baggrund af to cifret vækst i flytninger både til og fra landet. Stigningen blev opnået som følge af flere opgaver fra handelspartnere og en positiv effekt fra købet af Interdean.

Forretningen i Mellemøsten havde et højere aktivitetsniveau med en omsætning, der var 3,7 gange højere end i 2010. Forbedringen skyldtes en højere markedsandel, om end fra et lavt niveau, kombineret med øget aktivitet efter købet af Interdean.

## Europa

Vest-, Central- og Østeuropa er konsolideret i Santa Fe-gruppens regnskab fra august til december efter købet af Interdean. Aktiviteterne realiserede en samlet encifret omsætningsvækst. Vesteuropa oplevede stigende aktivitetsniveau med to cifret vækst i markeder som Frankrig, Tyskland og Italien som følge af højere markedsandele. Den lave vækst i hele Eurozonen, særligt i Italien, Spanien, Portugal og Irland, har dæmpet markedsvæksten, men skabt rum for øgede markedsandele. Centraleuropa leverede resultater på niveau med 2010.

Resultatet i Østeuropa blev påvirket af restriktiv toldregulering i Rusland, som udgør omkring 38% af den samlede omsætning i Østeuropa.

Det europæiske marked har to segmenter for flytteservices: Intra-europæiske flytninger og internationale oversøiske flytninger. Den intra-europæiske aktivitet fortsatte med at bidrage betydeligt til den samlede omsætning, drive væksten og erstatte omsætning fra agenter, som faldt i tredje og fjerde kvartal, især fra USA.

Interdeans centrale europæiske forsendelsessystem er etableret med henblik på at koordinere og optimere brugen af lastbiler og varebiler for alle kontorer og for at skabe effektivitetsforbedringer for de faste ruter på kontinentet. Det har resulteret i en stigning på over 10% i egen fragttaktivitet i 2011. Fortsat udvikling af dette program vil forbedre effektiviteten for køretøjer i 2012 og fremover.

Den økonomiske udvikling skabte nye muligheder i markedet for udstationeringer og blev katalysator for flere virksomheders udlicitering af deres globale udstationeringsprogrammer. Santa Fe-gruppen høster i den forbindelse resultaterne af sin samlede styrke og geografiske dækning. Lokale kompetencer og tilstedeværelse er i stigende grad et krav for både europæiske og nordamerikanske globale virksomheder, som søger en global løsning med lokal udførelse.

## UDSTATIONERINGSSERVICES

Den samlede omsætning steg med 73,9% i lokale valutaer.

### Australien

Den australske forretning øgede den samlede omsætning med 8,2% som følge af stigende aktivitetsniveau blandt erhvervskunderne inden for den australske minedrift og energisektor.

### Asien og Mellemøsten

For Asien og Mellemøsten steg den samlede omsætning med 16,2% i lokale valutaer, som et resultat af større ordrer fra både nuværende og nye kunder.

Omsætningen fra Kina inkl. Hongkong, Taiwan og Macau steg med 7,5% i lokale valutaer. I 2010 bidrog et stort projekt til omsætningen. Når der korrigeres for dette projekt, steg omsætningen i 2011 med 14,5%.

I Nordøstasien steg den samlede omsætning med 7,6% i lokale valutaer. Aktivitetsniveauet i Japan var påvirket af jordskælvet og tsunamien, mens omsætningen i Sydkorea steg med 64,0% som følge af en højere markedsandel.

I Sydøstasien steg omsætningen med 39,3% i lokale valutaer med to cifret vækst på alle markeder. Resultatet er baseret på øget aktivitet fra nuværende kunder samt yderligere omsætning fra nye kunder.

I Sydasiens (Indien), var den samlede omsætning på niveau med 2010 som følge af en langsom start på året, men med tilbagevendende aktivitet sidst på året.

Forretningen i Mellemøsten oplevede et højere aktivitetsniveau med en samlet omsætning 15 gange højere end i 2010. Resultatet blev opnået gennem udvidet engagement med eksisterende kunder på nye markeder kombineret med ny omsætning genereret via købet af Interdean.

## Europa

Aktivitetsniveauet for udstationeringsservices blev øget med tilføjelsen af nye, vigtige multinationale selskaber som følge af en dedikeret salgsindsats med afsæt i den udvidede platform for Santa Fe-gruppen.

## ARKIVFORVALTNING

Den samlede omsætning steg 28,2% i lokale valutaer. Målt i volumen voksede forretningen med 33,0%.

## Asien og Mellemøsten

Kina inkl. Hongkong, Taiwan og Macau steg med 12,1% i lokale valutaer, hvorimod omsætningen i Sydøstasien næsten blev tredoblet, da kunderne fortsatte opbygningen af arkiver, og der var et positivt bidrag fra den tilkøbte forretning i Indonesien.

## EBITDA

EBITDA blev DKK 155 mio. i 2011, hvilket var en stigning på 124,6% i DKK og 135,9% i lokale valutaer inklusiv WridgWays og Interdean. EBITDA-marginen var på 8,6%, hvilket er under de tidligere udmeldte forventninger på 9,5% som følge af et svagere produktmix i Europa end ventet i løbet af lavsæsonen i fjerde kvartal, samt transaktionsomkostninger relateret til Interdean.

Australien opnåede gode resultater i forhold til 2010 på baggrund af en stærk efterspørgsel fra mine- og energisektoren. Kina inkl. Hongkong, Taiwan og Macau opnåede ligeledes et bedre resultat end i 2010 med to cifret vækst i Kina som følge af forbedrede handelsbetingelser. Nordasien fik også et bedre resultat end sidste år som følge af forbedret resultat i Sydkorea, mens Japan var på niveau med 2010. Resultatet i Sydøstasien blev forbedret i forhold til 2010, hvor særligt Thailand, Filipinerne, Indonesien og Vietnam viste markant bedre resultater end sidste år på grund af bedre handelsbetingelser og større markedsandele. Singapore lå lidt under resultatet i 2010, hvor resultatet i Malaysia blev noget under 2010, hvilket skyldtes et lavt antal flytninger både til og fra landet. Resultatet for Sydasiens (Indien) var lavere end i 2010 på grund af lave marginer for flytteservices kombineret med højere faste omkost-



ninger fra høj inflation, og effekten herfra kunne ikke fuldt ud overføres til kunderne. Forretningen i Mellemosten, som blev startet op i 2009, realiserede et positivt resultat i 2011 på baggrund af en højere markedsandel. Resultatet fra Europa blev forbedret i forhold til samme periode i 2010, især Vest- og Centraleuropa.

**Nettoarbejdskapitalen** steg med 64,7% i lokale valutaer i forhold til ultimo 2010 som følge af opkøbet af Interdean kombineret med et øget salg og antal arbejdskapitaldage i Kina.

**Investeret kapital** steg med 67,6% i lokale valutaer i forhold til ultimo 2010 efter købet af Interdean og købet af en minoritetsandel på 30% i Indien. Stigningen blev delvist udlignet af nedgangen i arbejdskapitalen i WridgWays.

**Forrentning af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)** blev på 16,9% på årsbasis i lokale valutaer.

**Netto rentebærende gæld** blev på DKK 11 mio.

**Investeringer i materielle og immaterielle anlægsaktiver** beløb sig til DKK 594 mio., hvoraf DKK 294 mio. relaterede sig til købet af Interdean. Af dette beløb relaterede DKK 249 mio. sig til goodwill, varemærker, kunderelationer og andre immaterielle anlægsaktiver. Købsprisallokeringen, herunder opdelingen mellem goodwill og andre immaterielle anlægsaktiver, er foreløbig. For yderligere information henvises til note

32 i årsregnskabet. Anlægsinvesteringerne i Santa Fe Asien og WridgWays beløb sig til henholdsvis DKK 23 mio. and DKK 22 mio.

#### FORVENTNINGER TIL 2012

Omsætningen forventes at blive omkring DKK 2,5 mia. med en EBITDA-margin på omkring 8,5%, hvilket er udtryk for de relativt lavere marginer i Interdean og helårseffekten af konsolideringen af selskabet.

Forventningerne er baseret på en fortsættelse i 2012 af den fremgang i den globale flytteindustri, som blev oplevet i løbet af 2011. Der forventes en fortsat stærk udvikling i den australske økonomi, som hovedsagelig drives af minedrift, gas- og ingeniørvirksomhed. For Asien forventes der et fortsat flow af udenlandske investeringer til de store markeder, hvilket vil skabe øget aktivitet især i Kina inkl. Hongkong, Taiwan og Macau, Sydasiens og Indien. Der ventes ikke vækst i de europæiske økonomier. Til trods for denne udvikling er det målet at skabe fortsat vækst i forretningen gennem nye kunder, øget forretning fra partnere samt fortsat fokus på udstationeringsservices.

#### LANGSIGTEDE FINANSMÅL 2012 - 2016

- Samlet organisk årlig omsætningsvækst i DKK på mere end 5%.
- Stigning i EBITDA-margin fra omkring 8,5% til mere end 10%.
- Stigning i afkast af investeret kapital fra omkring 18% til mere end 25%.

# Bæredygtighed i Santa Fe

## CSR - drivkraft bag strømlinede standarder på tværs af lande

Et vigtigt område i 2011 var at implementere et effektivt dataindsamlingsystem for bæredygtighed i Santa Fe-gruppen. Det vil fremover blive brugt til at måle og styre forretningens påvirkning af bæredygtighed og benchmarke landenes indsatser.

En anden prioritering var fortsat udrulning af CSR politikker, arbejdsinstruktioner og procedurer i de resterende lande herunder WridgWays i Australien. Implementeringen af det overordnede program for CSR blev gennemført for kontoret i Hong Kong i 2010. Kontorerne i Singapore og Kina var klar ved udgangen af andet kvartal 2011. Alle øvrige kontorer, med undtagelse af Interdean, påbegyndte systematisk implementering i 2011 med som minimum at gennemføre den første fase af en CSR evaluering med efterfølgende kvalitetssikring af internationale CSR-eksperter. Den systematiske gennemgang af politikker og processer forventes færdiggjort i første og andet kvartal af 2012.

### Mennesker – Høje standarder for høj kvalitet

For at fastholde høje kvalitetsstandarder baseret på medarbejdertilfredshed og lav personaleomsætning, arbejder Santa Fe-gruppen på at sikre gode arbejdsbetingelser for alle ansatte og bestræber sig generelt på at være en forbilledlig arbejdsgiver. Virksomheden har desuden et regelsæt for leverandører, som sætter samme høje standarder for underleverandører. På nuværende tidspunkt har 43% af leverandørerne tilsluttet sig, og ambitionen er at opnå mere end 66% tilslutning i 2012.

Desuden bestræber virksomheden sig på at maksimere sin positive sociale påvirkning gennem engagement i mange lokale samfundsprojekter, f.eks. ved at tilbyde gratis logistiksupport til NGO'er og lokale skoler. På den måde kan Santa Fe bidrage omkostningseffektivt til social bæredygtighed ved at gøre brug af materielle aktiver og kernekompetencer. I Asien bidrog Santa Fe-gruppen med mere end 1.000 arbejdstimer og USD 130.000 i 2011.

Herudover støtter Santa Fe-gruppen udvalgte velgørehedsaktiviteter og giver donationer i de regioner, hvor der er kontorer. Santa Fe-gruppen donerer USD 10 pr. flytning til John Hopkins Breast Cancer Research Fund og har på den måde rejst USD 82.000 i 2011. I 2012 vil de australske aktiviteter blive inkluderet i bidragene til John Hopkins, mens den europæiske forretning vil fortsætte sin støtte til Madam Curie organisationen. Ud over direkte at gavne de udvalgte formål, har disse aktiviteter den

overordnede effekt, at de skaber goodwill og motivation blandt medarbejderne.

Tabellen viser udvalgte bæredygtighedsindikatorer for Santa Fe Gruppen.

### Miljø – En udfordring og prioritet

Som førende inden for logistik er begrænsning af virksomhedens påvirkning på klima og miljø en høj prioritet for Santa Fe. ISO14001-certificeringen udgør rammen for denne indsats. Dataindsamlingsystemet har styrket Santa Fe-gruppens miljøledelse på tværs af lande og vil blive brugt til at definere årlige målsætninger. I 2011 brugte Santa Fe i Asien og Australien 1,1 liter brændstof per m<sup>3</sup> varer virksomheden flyttede, og fremover vil der blive rapporteret om energieffektivisering.

Som logistikleverandør med et stort antal lastbiler er kontrol af køretøjernes udledning et fokusområde, og Santa Fe-gruppen anvender højere standarder, end loven kræver.

### Økonomi – Overholdelse af int. anti-bestikkelsesstandarder

Santa Fe-gruppen har forpligtet sig til at overholde internationale standarder om anti-bestikkelse. Medarbejderhåndbogen anfører tydeligt, at alle kunder, leverandører og øvrige interessenter vil blive behandlet ordentligt, og at de internationale standarder for anti-bestikkelse og forretningsetik overholdes, som anført i Global Compact samt i lokal lovgivning om korruption og bestikkelse.

For yderligere at styrke Santa Fe-gruppens organisation og sikre overholdelse af gruppens værdier og politikker på tværs af et stigende antal lande, er e-læringsmoduler for ledere om ikke-diskrimination og anti-korruption blevet udviklet og testet i 2011.

### Mål og prioriteter for 2012

Købet af Interdean tilføjer 48 kontorer og et nyt kontinent til Santa Fe-gruppens geografiske dækning. Implementeringen af det overordnede CSR-program for disse aktiviteter vil være en vigtig prioritet i 2012.

I 2012 vil Santa Fe-gruppen udvikle et formelt program for nedbringelse af antallet af arbejdsulykker i Asien, Australien, Europa og Mellemøsten med det overordnede mål at opnå en reduktion på 10%.

Med implementeringen af det nye dataindsamlingsystem i 2011, vil det i 2012 være muligt for Santa Fe-gruppen at måle og registrere sin globale CO<sub>2</sub>-udledning. Denne information vil hjælpe virksomheden med at reducere miljøpåvirkningen, nedbringe udledningen med 2% i 2012 samt påbegynde modregning af udledningen med et langsigtet mål om at blive CO<sub>2</sub>-neutral.

Fra 2012 vil alle ledere hvert år deltage i kurser i anti-korruption og ikke-diskrimination, ligesom e-læringsprogrammer for udvalgte medarbejdergrupper vil blive testet og gennemført. Andre typer kommunikation og træning vil blive brugt til at nå medarbejdere, der ikke har let adgang til online e-læringsmoduler. Procedurer for risikovurdering og registrering af hændelser vil også blive forbedret.

Læs mere på [www.eac.dk/responsibility.cfm](http://www.eac.dk/responsibility.cfm).

UDVALGTE CSR INDIKATORER	2011	2010	2009
Antal ansatte*, ultimo	2.823	1.979	1.657
Gennemsnitlig anciennitet (år)**	5,7	5,3	5,1
Personaleomsætning** (%)	24	21	18
Løn + personalegoder*** (DKK mio.)	514	175	165
Gennemsnitlig timers træning (medarbejder/år)	15	-	-
Kvindelige medarbejdere i procent**	31	-	-
Arbejdsulykker**	204	-	-
Arbejdsrelaterede dødsfald**	0	0	0
Energiforbrug per medarbejder (Giga Joules)**	49	-	-
CO <sub>2</sub> -udledning (1.000 ton, scope 1 & 2)**	10	-	-
Tilfælde af korruption rapporteret	0	0	0
% af hovedleverandører tilsluttet code of conduct**	43	-	-

\* Det samlede antal af ansatte før købet af Interdean var 2.155 personer.

\*\* Tal og udregninger er udelukkende baseret på aktiviteter i Asien og Australien.

\*\*\* Tal fra 2009 og 2010 er udelukkende baseret på aktiviteter i Asien. For 2011 omfatter tallene aktiviteter i Asien, Australien og Europa.



## RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>Omsætning</b>	<b>1.797</b>	<b>640</b>
Vareforbrug	1.157	383
<b>Bruttoresultat</b>	<b>640</b>	<b>257</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	351	137
Administrationsomkostninger	159	63
Øvrige driftsindtægter	2	
Øvrige driftsudgifter	4	
<b>Primært driftsresultat</b>	<b>127</b>	<b>57</b>
Finansielle poster, netto	-7	-8
Andel af resultat i associerede virksomheder		1
Fortjeneste på salg af associerede virksomheder		3
<b>Resultat før skat</b>	<b>120</b>	<b>53</b>
Skat	38	14
<b>Nettoresultat for perioden</b>	<b>82</b>	<b>39</b>
<b>Fordelt på:</b>		
ØK	71	30
Minoritetsinteresser	11	9

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Primært driftsresultat	127	57
Reguleret for:		
Af- og nedskrivninger	28	12
Andre ikke-kontante poster	5	7
Ændring i driftskapital	7	-15
Finansielle omkostninger	-8	-5
Finansielle indtægter	1	
Betalt selskabsskat og andre skatter	-45	-22
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>115</b>	<b>34</b>
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		
Udbytte fra associerede virksomheder		1
Investering i anlægsaktiver	-52	-9
Salg af anlægsaktiver	2	1
Køb af virksomheder	-466	-426
Salg af associerede virksomheder		7
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>-516</b>	<b>-426</b>
<b>Pengestrømme fra driften og investeringer</b>	<b>-401</b>	<b>-392</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		
Optagelse af lån	6	57
Tilbagebetaling af lån	-46	-2
Lån fra moderselskabet	476	385
Udbytte til minoritetsaktionærer	-12	-14
Udbyttebetaling		-11
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>424</b>	<b>415</b>
<b>Ændringer i likvider</b>	<b>23</b>	<b>23</b>
Likvider, primo	118	84
Valutakursreguleringer af likvider	3	11
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>144</b>	<b>118</b>

## BALANCE – AKTIVER

DKK mio.	2011	2010
<b>Langfristede aktiver</b>		
Immaterielle anlægsaktiver	1.125	578
Materielle anlægsaktiver	158	87
Kapitalandele i associerede virksomheder	1	0
Andre investeringer	9	1
Udskudt skat	21	13
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.314</b>	<b>679</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		
Varebeholdninger	19	10
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	433	208
Andre tilgodehavender	141	71
Likvide beholdninger	144	118
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>737</b>	<b>407</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.051</b>	<b>1.086</b>

## BALANCE – EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>ØK's andel af egenkapitalen</b>	<b>639</b>	<b>579</b>
Minoritetsinteresser	20	17
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>659</b>	<b>596</b>
<b>Forpligtelser</b>		
<b>Langfristede forpligtelser</b>		
Lån	115	131
Udskudt skat	92	13
Andre hensatte forpligtelser	32	13
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>239</b>	<b>157</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
Lån	39	23
Gæld til moderselskabet	476	
Leverandører af varer og tjenesteydelser	367	158
Mellemregning med tilknyttede virksomheder	3	2
Anden gæld	252	128
Selskabsskat	16	22
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.153</b>	<b>333</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>1.392</b>	<b>490</b>
<b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>	<b>2.051</b>	<b>1.086</b>



## INVESTMENT CASE

### Attraktivt vækstpotentiale fra udvidet geografisk platform

- Gennem sammenlægningen af WridgWays, Interdean og Santa Fe har Santa Fe-gruppen konsolideret sin markedsledende position som global serviceleverandør inden for flytning og udstationering med egne aktiviteter i 50 lande i Asien, Australien, Mellemøsten og Europa.
- Fortsat globalisering og stigende efterspørgsel fra internationale virksomheder efter samlede, innovative løsninger rummer potentiale for yderligere vækst.

### Forbedret indtjening gennem styrkelse af produktmiks

- Udvikling af services mod øget værdiskabelse styrker prispotentialet.

### Begrænset kapitalbehov og højt investeringsafkast

- Stærke pengestrømme fra driften og begrænset behov for arbejdskapital til fortsat organisk vækst.
- Særligt attraktivt investeringsafkast fra underliggende forretning.

### Styrket tilbud til kunderne

- Fortsat synergipotentialer fra udvidet aktivitetsniveau, større geografisk platform kombineret med styrket portefølje af direkte kunder og mulighed for at udnytte kompetencer og produktudvikling på tværs af aktiviteterne vil yderligere styrke konkurrenceevnen.

### Fremtidig uafhængighed

- I takt med at enhederne integreres og potentialet fra den unikke markedsposition realiseres, vil Santa Fe-gruppen skabe en stærk equity story for en børsnotering.



## SOLIDT RESULTAT UNDER UDFORDRENDE MARKEDSVILKÅR



### HIGHLIGHTS

- Øget volumen og forbedret markedsposition drevet af intensiv markedsføring og produktlanceringer.
- Integration af Montserratina fuldtendt med nyt, brandet produktsortiment inden for rammerne af Plumroses marketing set-up.
- Succesfulde investeringer i nyt national distributionscenter og mere effektive produktionsfaciliteter.
- EBITDA drevet af prisstigninger og stærke resultater i svinefarmene.
- Forventning: Høj inflation, stigning i offentligt forbrug og BNP vækst. Fortsat fokus på markedsføring for at udligne påvirkningen af marginer fra politisk fokus på priser og nye overenskomster.



## Fakta om Plumrose

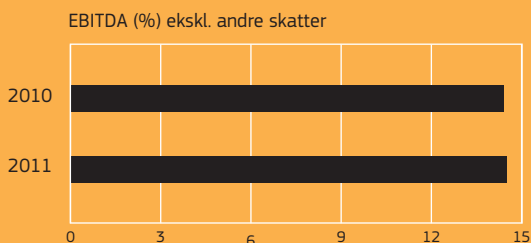
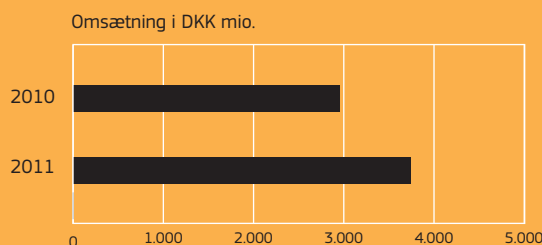


“I Plumrose er vi altid på udkig efter muligheder for at styrke hovedforretningen og udvide den med nye kategorier og segmenter, hvor vi udnytter vores særlige kompetencer og udvikler nye forretningsområder. Opkøbet af La Montserratina er et godt eksempel, som efter en gnidningsløs integrationsproces nu er positioneret til at vokse i hele landet baseret på Plumroses veletablerede forretningsplatform.”

Bent U. Porsborg,  
CEO

# 34%

Omsætningsstigning i USD fra 2010 til 2011 (historisk anvendt regnskabspraksis)



## VENEZUELA



### VAREMÆRKER



# Plumrose

## STRATEGISK FUNDAMENT

### Styrke positionen som markedsleder

Plumrose fastholder fokus på vækst, ekspansion og yderligere at styrke sin position ved at udnytte virksomhedens unikke kompetencer og omfattende kendskab til det lokale marked.

## PRODUKTER OG MARKEDER

### En succesfuld, værdiskabende forretningsmodel

Plumrose er ubestridt den førende producent og distributør af forarbejdede kødprodukter i Venezuela; et land med en befolkning på 28 millioner, hvor ØK har drevet virksomhed i 59 år.

Plumrose markedsfører en bred portefølje af kvalitetsprodukter med høje marginer under de velkendte varemærker Plumrose og Oscar Mayer. Derudover anvendes en række andre varemærker målrettet på andre produktsegmenter, hvilket sikrer en balanceret portefølje af tilbud til forbrugerne.

Plumrose er altid på udkig efter ekspansionsmuligheder til nye kategorier og segmenter, hvor virksomhedens særlige kompetencer kan blive udnyttet til yderligere forretningsudvidelse. Dette var tilfældet med opkøbet (gennemført i marts 2011) af La Montserratina, en regional producent af friske pølser samt lagrede og tørrede kødprodukter i Venezuela med et yderst kendt og velrenommeret varemærke, som efter en effektiv integrationsproces nu er positioneret til at vokse nationalt baseret på Plumroses veletablerede forretningsplatform.

Plumrose vil fortsat levere høj vækst og resultater, som ligger markant over branchegennemsnittet på grund af kontrollen af hele værdikæden; fra foderproduktion, svineavl, slagtning og fremstilling af kødprodukter til salg, markedsføring og en unik landsdækkende køledistribution. Derudover fastholdes den høje varemærkeværdi gennem målrettet udvikling af produkter og emballage.

Hoved- og nøgletal (DKK mio.)			
Rapporteret (IAS 29)	2011	2010	2009
Omsætning	4.477	3.218	4.700
EBITDA ekskl. andre skatter	475	317	562
EBITDA (%) ekskl. andre skatter	10,6	9,9	12,0
EBITDA	415	298	609
EBITDA (%)	9,3	9,3	13,0
Primært driftsresultat (EBIT)	258	187	453
Overskudsgrad (%)	5,8	5,8	9,6
Samlede aktiver	3.960	2.343	3.176
Nettoarbejdskapital	1.358	727	941
Investeret kapital	2.890	1.725	2.255
Nettorentebærende gæld, ultimo	1.179	531	546
Forrentning af investeret kapital i % p.a.	18,1	15,0	25,2
Antal medarbejdere, ultimo	3.567	3.349	3.321
Antal medarbejdere, gennemsnit	3.590	3.331	3.204

Gennem sin lange historie med virksomhedsdrift i en økonomi med høj inflation har Plumrose demonstreret sin evne til at overføre omkostningsstigninger til salgspriserne samtidig med, at markedsandelen blev øget og beskyttet ved hjælp af effektive salgs- og markedsføringsprocesser.

### Førende position i markedet for forarbejdet kød

Plumrose er markedsleder i Venezuela inden for forarbejdede kødprodukter. Mens dette hovedsagelig skyldes den førende position i det øverste markedssegment, er Plumrose også godt positioneret til fortsat vækst ved at udvide sin position i standardsegmentet. Dette kræver fortsat ekspansion af produktionskapaciteten med investeringer i nye og eksisterende anlæg eller gennem opkøb.

### Robust portefølje af mærkevarer

Ifølge uafhængige markedsundersøgelser er varemærkerne Plumrose og Oscar Mayer fortsat de mest foretrukne mærkevarer blandt forbrugerne i Venezuela inden for produktkategorierne skinke og pølse.

Plumroses forståelse af forbrugeradfærd, behov og vaner kombineret med effektiv markedsføring og reklamer har understøttet udviklingen af varemærkerne Plumrose og Oscar Mayer og positioneret dem i højprissegmentet, men også produkternes kvalitet har været vigtig i denne proces. Plumrose vil fortsat udnytte disse kompetencer til yderligere vækst og ekspansion af varemærkeporteføljen.

Til yderligere styrkelse af væksten overvejer Plumrose at udvide sit engagement inden for kvalitetsfrostvarer gennem et større produktsortiment. Kategorier, som er under overvejelse og som har synergipotentialer inden for salg og distribution, inkluderer frosne kødprodukter og færdigretter.

Hoved- og nøgletal (DKK mio.)			
Proforma (historisk regnskabspraksis)	2011	2010	2009
Omsætning	3.743	2.956	4.340
EBITDA ekskl. andre skatter	543	425	636
EBITDA (%) ekskl. andre skatter	14,5	14,4	14,7
EBITDA	496	408	680
EBITDA (%)	13,3	14,4	15,7
Primært driftsresultat (EBIT)	427	357	600
Overskudsgrad (%)	11,4	12,1	13,8
Samlede aktiver	3.418	1.992	2.771
Nettoarbejdskapital	1.306	712	915
Investeret kapital	2.125	1.267	1.850
Nettorentebærende gæld, ultimo	1.180	532	546
Forrentning af investeret kapital i % p.a.	29,3	26,2	37,6
Pengestrømme fra driften	-251	83	-
Pengestrømme fra investeringer	-358	-223	-



→ Dette initiativ vil blive understøttet af det nye landsdækkende distributionscenter med køle-/frysefaciliteter og den unikke landsdækkende flåde af køle-/frysevogne.

## RISIKOPROFIL

### Økonomisk risiko

Udsving i olieprisen kan påvirke den venezuelanske økonomi, som i høj grad er afhængig af indtægter fra olieeksport.

### Valutarisiko

Plumroses funktionelle valuta er bolivar (VEF) og Plumrose er derfor eksponeret for valutatransaktion og omregningsrisici ved udsving mellem VEF og andre valutaer. Valutakontrollen, som blev indført i februar 2003, var gældende i hele 2011.

Den 30. december 2010 fastsatte den venezuelanske regering den nye vekselkurs til VEF/USD 4,30 for al import af fødevarer, lægemidler, uddannelsesmidler, maskiner og udstyr. Importgodkendelser givet af det officielle valutakontor CADIVI (Venezuela's Commission of Foreign Exchange Administration som administrerer køb og salg af udenlandsk valuta til de officielle kurser) før den 31. december 2010 blev honoreret til kurs VEF/USD 2,60, som var den gældende kurs i 2010. Den 30. december 2010 blev valutakurs VEF/USD for udbetaling af fremtidig udbytte og royalty til moderselskabet endvidere fastsat til VEF/USD 4,30.

### Renterisiko

Rentesatser i Venezuela har siden 2005 været reguleret af centralbanken, hvilket har givet væsentlig stabilitet til de lokale finansmarkeder. Plumrose anvender gældinstrumenter med de længste løbetider, der er tilgængelige på det lokale finansmarked, og selskabet er berettiget til de favorable agrolån med lav rente. Ved udgangen af 2011 bestod 87% af den samlede låneportefølje af sådanne agrolån med en årlig rentesats på op til 13%.

### Landerisiko og politiske forhold

Den venezuelanske regering har nationaliseret en række virksomheder med det hovedformål at sikre lokal produktion af basale fødevarer med statsstøtte, hvilket har øget landerisikoen. Produkter fra Plumroses portefølje er ikke inkluderet i sammensætningen af basale fødevarer.

### Produktirisiko

Høj sundhedstilstand i svinebestandene gives højeste prioritet, og Plumrose overholder de højeste standarder inden for biosikkerhed. Dyrene er omfattet af regelmæssige dyrlægecheck og vaccinationsprogrammer.

For at undgå produktkontaminering under produktionsprocessen følger Plumrose de højeste, internationale standarder for rengøring og hygiejne.

De lokale sundhedsmyndigheder inspicerer hvert år produktionsfaciliteterne, ligesom der udføres internationale, uafhængige kontrolbesøg.

### Råvarerisiko

Svinekød er den væsentligste råvare i produktionen af Plumrose produkter, og forsyningen er sikret gennem egne farme, et netværk af foretrukne leverandører og opretholdelse af tilstrækkelige lagre.

For at kunne styre omkostninger og kvalitet har Plumrose sin egen foderfabrik. Majs og sojabønner er hovedingredienserne i foderet og importeres til internationale markedspriser. Gul majs købes lokalt til regulerede priser, når der er lagre til rådighed.

## UDVIKLING I 2011

### Markeds- og makroøkonomisk udvikling

Økonomien i Venezuela udviklede sig positivt i 2011 med en vækstrate på 4,2% i modsætning til de to foregående års tilbagegang. Ifølge centralbanken i Venezuela blev væksten drevet af afslutningen af elforsyningskrisen, en stigning i tildelingen af CADIVI-dollar og større investeringer i den offentlige sektor.

Venezuelas økonomi er fortsat stærkt afhængig af olieeksport. I løbet af 2011 steg de internationale oliepriser som følge af konflikterne i Mellemøsten med stigende efterspørgsel fra vækstøkonomier som for eksempel Kina og Indien. I slutningen af december 2011 lå prisen for den venezuelanske oliekurv på omkring USD 105 pr. tønde, mens den årlige gennemsnitspris lå på ca. USD 101 pr. tønde.

Inflationen i 2011 var på 27,6% eller 0,4 procentpoint højere end sidste år. Det er det højeste niveau i de seneste tre år og det femte i træk, hvor raten er over 20%, hvilket gør Venezuelas økonomi til en af de mest inflationære i verden.

### Fokus på markedsføring driver væksten

På trods af den positive vækst i den venezuelanske økonomi faldt markedet for charcuteriprodukter med 10,8% først og fremmest på grund af inflationens udhulende effekt. Selv om markedsbetingelserne var negative, var det Plumroses målsætning at øge markedsandelen, og det lykkedes at vinde markedsandele for vigtige produktkategorier som kvalitetsskinker, wienerpølser og krydderskinker i 2011 ved hjælp af effektiv markedsføring og nye produktlanceringer i løbet af året.

I årets løb blev annonce- og reklamekampagnerne fastholdt for Plumrose og Oscar Mayer mærkerne med særligt fokus på de profitable kategorier som skinker, wienerpølser og krydrede skinker. Plumrose var stadig førende, hvad angik investeringsandel (SOI) og annonceandel (SOV) i forhold til de største konkurrenter og understøttede produkterne gennem multimedieinvesteringer herunder kampagner i TV, presse, udendørs reklamer, radio og PR kampagner.

Nye produkter blev lanceret for at forny og imødekomme nye behov og trends hos forbrugerne: nye sampakninger med Plumrose skinke og kalkunbryst til skiveskæring, Plumrose kalkunpølser, Plumrose skinke med Omega 3, Oscar Mayer skiveskåret bacon i 150 gram-pakninger og tre nye juleprodukter.



Derudover blev produkter, som midlertidigt var taget ud af sortimentet, relanceret på markedet, herunder institutionelle pakninger med Mortadella, Bologna paprikakylling og røgede kyllinge cocktailpølser,

#### Investeringer i øget effektivitet

Det nye centralt placerede køle/fryselager blev taget i brug i marts 2011 og bidrog med vigtige kapacitets- og effektivitetsforbedringer til driften.

Købet af La Montserratina blev gennemført den 16. marts 2011 og tilføjede en førende portefølje af forarbejdede, tørrede og lagrede kødprodukter og friske pølser til produktsortimentet.

Investeringerne i 2011 var fokuseret på udvidelse af produktionsanlæg hos Plumrose og La Montserratina herunder installation af nyt udstyr,

forbedring af sikkerhedsforhold i slagteriet og udvidelse af svinefarmene.

En silo til foderpiller blev opført på fodemøllen i 2011.

#### CSR

Hvad angår bæredygtighed har Plumrose forpligtet sig til at producere fødevarer af høj kvalitet og sikkerhed og dermed imødekomme den stadig stigende efterspørgsel fra forbrugerne i Venezuela. Som en integreret del i driften tilstræber virksomheden at begrænse den negative miljøpåvirkning fra produktionsaktiviteterne og at fremme en bæredygtig, social udvikling gennem skabelse af jobs og gode arbejdsforhold. De væsentligste udfordringer for Plumrose, for bæredygtighed på langt sigt, er fødevarer- og forsyningssikkerhed, håndtering af udledninger og affald,



→ medarbejdernes sikkerhed og sundhed samt brug af råstoffer – alle elementer, som i de kommende år i stigende grad vil påvirke virksomhedens handlingsmuligheder.

Det er Plumroses strategi at gøre disse langsigtede udviklingsfaktorer til forretningsmuligheder for på denne måde at levere rentable og bæredygtige løsninger. Rationalet for Plumroses videre CSR-indsats er at forbedre virksomhedens råderum i et evigt skiftende marked, beskytte og forøge værdien af sine varemærker, fremme evnen til at tiltrække og fastholde dygtige og produktive medarbejdere samt opnå øget kundeloyalitet.

## REGNSKABSMÆSSIGE RESULTATER

### Valutasystem

Selv om Plumrose blev påvirket af administrative forsinkelser, så modtog virksomheden, som aktør i en prioriteret industri, de US-dollars, der blev ansøgt om til import fra CADIVI til valutakursen VEF/USD 4,30. Alle tilladelser til import, som blev tildelt af det officielle valutakontor CADIVI før den 31. december 2010 blev afregnet til valutakursen VEF/USD 2,60, som var den gældende kurs i 2010 uanset eksekveringsdato.

### Præsentation af regnskabsmæssig udvikling

Den følgende sammenfatning af den regnskabsmæssige udvikling i 2011 er baseret på historiske data uden hyperinflationstilpasning iflg. IAS 29.

### Proformatal (historisk anvendt regnskabspraksis)

#### Omsætningsvækst højere end volumenvækst

Omsætningen i 2011 steg med 26,6% i forhold til 2010 og blev DKK 3.743 mio. I USD var omsætningen 703 mio., svarende til en stigning på 34,1%.

Salget var drevet af en gennemsnitlig nettoprisstigning, der var højere end den årlige inflation kombineret med en stigning i volumen på 4,9% for forarbejdede kødprodukter, primært af La Montserratina produkter. Udviklingen for Plumrose produkter forblev stort set uændret.

Fremgangen for økonomien blev ikke overført til forbrug, idet efterspørgslen på basale fødevarer fortsat blev svækket i 2011 som følge af den høje inflation.

#### EBITDA ekskl. andre skatter

I 2011 blev EBITDA ekskl. andre skatter på DKK 543 mio., hvilket var en stigning på 27,8% i DKK og med 36,6% i USD. Dette skyldtes i høj grad højere salgspriser på forarbejdede kødprodukter og det stærke resultat i svinefarmene.

EBITDA-marginen ekskl. andre skatter blev 14,5% i 2011 eller det samme som i 2010. EBITDA var positivt påvirket af, at produktionsomkostningerne fortsat nød fordel af råvarer indkøbt til den tidligere præference kurs på VEF/USD 2,60. EBITDA blev derimod negativt påvirket af stigende arbejdsomkostninger som følge af de nuværende overenskomster.

### Finansielle indtægter/omkostninger

For 2011 blev der indregnet et finansielt tab på DKK 31 mio. fra køb af USD 30 mio. via statsobligationer. Den implicitte valutakurs svarede til VEF/USD 6,12, mens SITME kursen (kontrolleret og fastsat af regeringen) fortsat var 5,30.

**Nettoarbejdskapitalen** på DKK 1.306 steg med 79,3% i USD på grund af højere råvarepriser og højere priser på svin i løbet af 2011 samt afskaffelsen af præferencekursen VEF/USD 2,60.

**Investeret kapital** steg 63,9% i USD primært på baggrund af højere arbejdskapital og nye investeringer igennem året.

**Forrentning af gennemsnitlig investeret kapital (ROIC)** blev 29,2%, hvilket var en nedgang i forhold til 2010 som følge af den relativt høje stigning i investeret kapital.

**Rentebærende nettogæld** pr. 31. december 2011 beløb sig til DKK 1.180 mio. (DKK 532 mio.), svarende til en stigning på mere end 100%. Denne stigning skyldtes hovedsagelig finansiering af arbejdskapital og anlægsinvesteringer sammenholdt med finansiering af købet af La Montserratina.

Gældsporteføljen bestod af 87% agrolån med en årlig forrentning på op til 13%.

**Investering i materielle og immaterielle anlægsaktiver** beløb sig til DKK 388 mio., hvoraf DKK 185 mio. blev investeret i produktions- og distributionsanlæg i Plumrose. DKK 187 mio. blev investeret i svinefarmene og fodermøllen og DKK 16 mio. i La Montserratina faciliteter.

Investeringerne var fokuseret på kapacitetsudvidelse af Plumroses og Montserratinas produktionsanlæg herunder forbedringer på slagteriet, udvidelse af svinefarme og en ny silo til foderpiller til fodermøllen.

**Pengestrømme fra driften** blev negativt påvirket af stigningen i arbejdskapitalen.

**Udbetaling af royalty og udbytte** blev ikke genoptaget i 2011 til trods for fortsatte henvendelser til den venezuelanske centralbank.

### FORVENTNINGER TIL 2012 (RAPPORTERET IFLG. IAS 29)

Inflationen forventes at forblive høj på grund af øget offentligt forbrug i et valgår kombineret med den kraftige afhængighed af import og underskuddet i produktion af essentielle forbrugsgoder i Venezuela. På trods af øget økonomisk kontrol fra regeringen forventes inflationen at blive omkring 22% i 2012 ifølge den venezuelanske centralbanks skøn.

Den økonomiske fremgang i 2011 forventes at fortsætte i 2012 med BNP-vækst på omkring 4,0%.

Omsætningen forventes at vokse mere end inflationen på baggrund af højere volumen og forventes at blive omkring DKK 5.600 mio.





Overenskomsterne skal genforhandles i 2012, og de fleste nye aftaler træder i kraft i tredje kvartal 2012. Da 2012 er valgår, forventes regeringen at have særligt fokus på at holde et stabilt prisniveau. Derfor blev der mod slutningen af 2011 indført en ny priskontrollov. Denne lov har endnu ikke påvirket Plumrose, men det forventes, at kombinationen af loven, højere arbejdsomkostninger og et vanskeligt politisk og økonomisk miljø vil forhindre marginer på så højt niveau, som det er set i de seneste år. Imidlertid, og takket være markedsførings- og salgsstrategierne og nye produktlanceringer, forventes EBITDA-marginen for 2012 dog at blive omkring 9,5%.

#### Hyperinflationstilpasset regnskabspraksis (IAS 29)

De væsentligste inflationskorrektioner i regnskabet mellem de historiske regnskabsprincipper for Plumrose og indregning og måling iflg. IAS 29 kan forklares som følger:

- Omsætningen stiger som følge af tilpasning til ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdatoen og indtil 31. december 2011.
- EBITDA falder på grund af højere produktions- og faste omkostninger efter tilpasning til ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdatoen og indtil den 31. december 2011.

## Bæredygtighed i Plumrose

En række mål for forbedringer blev opnået i 2011 i Venezuela inden for miljøledelse, fødevarerikkerhed, dyrevelfærd og bidrag til ernæring og sundhed i lokalsamfund. Plumrose fortsatte det løbende arbejde med respekt for og støtte til internationale principper for social, miljømæssig og økonomisk bæredygtig udvikling. De følgende afsnit viser højdepunkter fra Plumrose's CSR-indsats og resultater i 2011.

### Mennesker – Fortsat fokus på sundhed og ernæring

Plumrose anses som en foretrukket arbejdsgiver i Venezuela. 83 procent af de 3.567 ansatte på 12 lokationer er organiserede i seks forskellige fagforeninger og dækket af kollektive overenskomster med personalegoder, der regnes blandt de bedste i Venezuela. I 2011 brugte Plumrose næsten USD 15,8 mio. på personalegoder og produktionsfremmende incitamenter ud over lønnen. Tabellen viser udvalgte bæredygtighedsindikatorer for Plumrose.

UDVALGTE CSR INDIKATORER	2011	2010	2009
Antal ansatte - ultimo	3.567	3.349	3.321
Gennemsnitlig anciennitet (år)	8,1	6,9	6,4
Personaleomsætning (%)	16,1	18,5	19,9
Løn + personalegoder* (DKK mio.)	1.229	781	1.068
Træningstimer - gennemsnit (medarbejder/år)	22,0	15,3	-
Arbejdsulykker**	962	798	870
Arbejdsrelaterede dødsfald	0	0	0
Kvindelige medarbejdere i procent	16	13	15
Vandforbrug (l/kg i kødforædlingsfabrik)	9,6	9,5	-
Tilfælde af korruption rapporteret	0	0	0

\* Stigning fra 2010 til 2011 og 2009 til 2010 inkluderer inflation og devalueringseffekt

\*\* Antallet af arbejdsulykker omfatter ikke La Montserratinas aktiviteter.

Implementeringen af nyt dataindsamlingsystem har ændret udregningsmetoden for gennemsnitlig anciennitet. Derfor er tallene for 2009 og 2010 ændrede i forhold til årsrapporten fra 2010. Desuden er antallet af arbejdsulykker i 2009 og 2010 højere i forhold til årsrapporten fra 2010 på grund af ufuldstændige data det år. Antallet af arbejdsulykker rapporteret i 2009 og 2010 er nu bragt i overensstemmelse med rapporteringsmetoden for 2011.

Plumrose investerer løbende i opgradering af produktionsfaciliteter og træning af medarbejdere. Produktionsfaciliteterne bliver jævnlige inspireret af eksterne specialister, og resultaterne for fødevarerikkerhed er blevet forbedret i 2011.

Plumrose fortsatte med sundheds- og ernæringsfremmende initiativer ved at bidrage med know-how og ressourcer lokalt. Dette udgør en del af virksomhedens positive bidrag til det venezuelanske samfund, hvor fejlnærings er et officielt anerkendt sundhedsproblem. I 2011 sponsorerede Plumrose seks uddannelsesprogrammer for skoler i delstaterne Aragua og Carabobo. Programmet til forbedring af ernæringsvaner blev gennemført med 3.588 elever og lærere. Plumrose investerede USD 402.000 i uddannelsesprogrammer i 2011, hvilket er en stigning fra USD 325.000 i 2010. Plumrose donerede også egne produkter til kommuner, den offentlige administration og NGO'er for et samlet beløb på over USD 145.000, hvilket er en stigning på 48% fra USD 98.000 i 2010.

### Miljø – Implementering af miljøledelsessystem og forbedret dyrevelfærd

I 2010 besluttede Plumrose at implementere et struktureret miljøledelsessystem for hele værdikæden med opstart i andet halvår af 2011. Det første skridt var at styrke systematisk IT-baseret dataindsamling på relevante miljømæssige bæredygtighedsindikatorer. I 2012 vil Plumrose iværksætte yderligere tiltag for at implementere et sammenhængende miljøledelsessystem for sine produktionsenheder.

Dyrevelfærd indgik også i Plumroses overvejelser i forbindelse med udviklingen af de to svinefarme. Forbedringer er blevet indarbejdet i kontrolsystemerne for luftcirkulation og temperaturen i drægtigheds- og farestaldene.

Nye metoder til at reducere lugten af ammoniak i løbestalde blev indført med henblik på at forbedre forholdene for både svin og ansatte.

### Økonomi – Kampagne for forretningsetik fortsat

Aktiviteterne i 2011 omfattede løbende bestræbelser på at håndhæve virksomhedens etiske forretningsregler, som er blevet kommunikeret og implementeret i hele organisationen. Plumrose fortsatte integritets- og værdikampagnen, der blev indledt i 2009, på anti-korruption, anti-bestikkelse, ikke-diskrimination og chikane. I 2011 dækkede kampagnen ti lokationer og omfattede 2800 medarbejdere. Kampagnen indeholder let forståeligt informationsmateriale, konkurrencer og præmier for deling af virksomhedens værdier og standarder, og i 2011 også standarder for mangfoldighed blandt medarbejderne.

Regelsættet opretholdes gennem et permanent, internt kontrolprogram, der rapporterer direkte til den administrerende direktør. Et dedikeret team planlægger revision af procedurer og resultater for alle operationer henover året. Der blev ikke rapporteret eller rejst beskyldninger om korruption i løbet af året.

I 2012 vil Plumrose styrke viden og opmærksomhed i organisationen om, hvornår og hvordan man bruger ØK's whistleblower-system.

### Mål og prioriteter for 2012

Plumrose vil bruge det forbedrede dataindsamlingsystem for bæredygtighed til at sætte flere mål for sin CSR-indsats i de kommende år.

I 2012 vil Plumrose intensivere indsatsen for at reducere antallet af arbejdsulykker med det mål at reducere sådanne hændelser med mindst 10 %. Plumrose vil også fortsætte og udvide det eksisterende helse- og ernæringsprogram til andre lokationer.

Energi- og vandforbruget vil være en prioritet, og i 2012 vil Plumrose etablere et system til beregning af energiforbrug og CO<sub>2</sub>-udledning.

For mere information om CSR-indsatsen og resultater i 2011 samt målsætninger for 2012 henvises til Plumrose's fremskridtsrapport til FN's Global Compact på <http://www.eac.dk/responsibility.cfm>

## RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>Omsætning</b>	<b>3.743</b>	<b>2.956</b>
Vareforbrug	2.519	2.000
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.224</b>	<b>956</b>
Salgs- og distributionsomkostninger	571	447
Administrationsomkostninger	181	138
Øvrige driftsindtægter	2	3
Øvrige skatter	47	17
<b>Primært driftsresultat</b>	<b>427</b>	<b>357</b>
Finansielle poster, netto	-159	-79
<b>Resultat før skat</b>	<b>268</b>	<b>278</b>
Skat	-75	33
<b>Nettoresultat for perioden</b>	<b>343</b>	<b>245</b>
<b>Fordelt på:</b>		
ØK	279	224
Minoritetsinteresser	64	21

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>Pengestrømme fra driften</b>		
Primært driftsresultat	427	374
Reguleret for:		
Af- og nedskrivninger og gevinst/tab ved ændringer i dagsværdierne af svinebestande	69	51
Andre ikke-kontante poster	57	-34
Ændring i driftskapital	-576	-147
Finansielle omkostninger	-189	-79
Finansielle indtægter	30	3
Betalt selskabsskat og andre skatter	-69	-85
<b>Pengestrømme fra driften</b>	<b>-251</b>	<b>83</b>
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		
Investeringer i materielle anlægsaktiver	-310	-231
Salg af anlægsaktiver	15	8
Køb af virksomheder	-63	
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>-358</b>	<b>-223</b>
<b>Pengestrømme fra driften og investeringer</b>	<b>-609</b>	<b>-140</b>
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		
Optagelse af lån	1.060	362
Tilbagebetaling af lån	-216	-47
Udbytte til minoritetsaktionærer i dattervirksomheder	-22	-8
Royaltybetalinger til ØK's moderselskab		-88
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>822</b>	<b>219</b>
<b>Ændringer i likvider</b>	<b>213</b>	<b>79</b>
Likvider, primo	252	320
Valutakursreguleringer af likvider	6	-147
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>471</b>	<b>252</b>

## BALANCE – AKTIVER

DKK mio.	2011	2010
<b>Langfristede aktiver</b>		
Immaterielle anlægsaktiver	2	0
Materielle anlægsaktiver	976	651
Svinebestande	16	12
Udskudt skat	264	108
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>1.258</b>	<b>771</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		
Varebeholdninger	968	489
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	559	387
Andre tilgodehavender	164	93
Likvide beholdninger	471	252
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>2.160</b>	<b>1.121</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.418</b>	<b>1.992</b>

## BALANCE – EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE

DKK mio.	2011	2010
<b>ØK's andel af egenkapitalen</b>	<b>844</b>	<b>674</b>
Minoritetsinteresser	88	41
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>932</b>	<b>715</b>
<b>Forpligtelser</b>		
<b>Langfristede forpligtelser</b>		
Lån	982	453
Udskudt skat	9	0
Andre hensatte forpligtelser	43	20
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.034</b>	<b>473</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
Lån	668	331
Leverandører af varer og tjenesteydelser	219	164
Mellemregning med tilknyttede virksomheder	270	128
Anden gæld	222	151
Selskabsskat	37	25
Andre hensatte forpligtelser	36	5
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>	<b>1.452</b>	<b>804</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>2.486</b>	<b>1.277</b>
<b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>	<b>3.418</b>	<b>1.992</b>



## INVESTMENT CASE

### Markedsledende position i de mest værdifulde segmenter

- Fra sin markedsledende position kan Plumrose drive væksten yderligere, udvide porteføljen med nye produkter, segmenter og fødevarekategorier.
- Kapacitetsudvidelse er en forudsætning for at styrke produktsortiment og øge volumen.

### Fastholdelse af høj rentabilitet

- Fortsat fokus på produktmiks, aktiv prisstyring og yderligere investeringer i produktionseffektivitet skaber et stærkt potentiale for at fastholde attraktive overskudsgrader og forbedre den overordnede rentabilitet.

### Kanalisering af pengestrømme til nye muligheder for værdiskabelse

- Pengestrømme fra driften skaber en dynamisk platform for at fortsætte investeringer i udvidelse af aktiviteter og sikre langsigtet værdiskabelse på trods af høj inflation og valutakontrol.
- Afkast af investeret kapital fortsætter med at understøtte den overordnede strategi.

### Muligheder for fortsat ekspansion

- Markedsledende position, stor efterspørgsel og stærke varemærker skaber et solidt grundlag for yderligere udvidelse af produktsortiment og services i det lokale marked.
- Med vækst i økonomierne i hele Sydamerika er potentialet for selektivt at gå efter geografisk ekspansion i stigende omfang attraktivt.



# Regnskab for koncernen

## INDHOLD

Koncernresultatopgørelse	42
Totalindkomstopgørelse	43
Koncernbalance	44
Egenkapitalopgørelse	45
Pengestrømsopgørelse for koncernen	46
Noter	
1 Regnskabspraksis for koncernregnskabet	47
2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	52
3 Ny regnskabsregulering	53
4 Driftssegmenter	54
5 Andre driftsindtægter	55
6 Andre driftsudgifter	55
7 Finansielle poster	55
8 Skat af resultat	56
9 Indtjening pr. aktie	57
10 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	57
11 Antal ansatte	58
12 Lønninger, pensioner, vederlag m.v.	58
13 Incitamentsprogrammer	58
14 Immaterielle anlægsaktiver	61
15 Materielle anlægsaktiver	63
16 Svinebestande	64
17 Af- og nedskrivninger	64
18 Finansielle anlægsaktiver	64
19 Finansielle aktiver og forpligtelser pr. kategori	65
20 Aktiekapital	66
21 Varebeholdninger	66
22 Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	66
23 Andre tilgodehavender	67
24 Andre hensatte forpligtelser	67
25 Pensionsforpligtelser	67
26 Anden gæld	69
27 Lån	69
28 Kredit-, valuta- og renterisiko	70
29 Afstemning af nettoresultat til nettopengestrømme fra driften	73
30 Ændring i driftskapital	73
31 Salg af forretningsenheder	73
32 Tilkøb af forretningsenheder	74
33 Fortjeneste fra ophørende forretninger	79
34 Eventualforpligtelser	80
35 Leasingforpligtelser	80
36 Nærtstående parter og ejerforhold	80
37 Transaktioner med nærtstående parter	80
38 Regnskabsmæssig effekt af Venezuelas status som hyperinflationsøkonomi	81
39 Devaluering af Bolivaren i 2010	82
40 Begivenheder efter balancedagen	82

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for A/S Det Østasiatiske Kompagni. Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

København, den 23. februar 2012

### **A/S Det Østasiatiske Kompagni**

#### **Direktion**

Niels Henrik Jensen

#### **Bestyrelse**

Henning Kruse Petersen  
Formand

Preben Sunke  
Næstformand

Connie Astrup-Larsen

Mats Lönnqvist

## Til aktionærerne i A/S Det Østasiatiske Kompagni

### Påtegning på koncernregnskab og årsregnskab

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for A/S Det Østasiatiske Kompagni for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

København, den 23. februar 2012

### KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Jesper Ridder Olsen  
statsaut. revisor

Jens Thordahl Nøhr  
statsaut. revisor



Henning Kruse Petersen

**Formand****Direktør, 2KJ A/S**

Indtrådte i bestyrelsen i 2006  
Født 1947, dansk nationalitet.

## ØVRIGE BESTYRELSESHVERV:

**Formand for bestyrelsen:**

Finansiel Stabilitet A/S  
Sund & Bælt Holding A/S  
A/S Storebælt  
A/S Øresund  
A/S Femern Landanlæg  
Femern A/S  
Øresundsbro Konsortiet  
C.W. Obel A/S  
Den Danske Forskningsfond  
Scandinavian Private Equity Partners A/S  
Socle du Monde ApS  
Erhvervsinvest Management A/S

**Næstformand for bestyrelsen:**

Asgard Ltd.  
Skandinavisk Holding A/S  
Fritz Hansen A/S

**Bestyrelsesmedlem:**

Scandinavian Tobacco Group A/S  
William H. Michaelsens Legat  
Scandinavian Private Equity A/S  
A/S Det Østasiatiske Kompagnis  
Almennyttige Fond

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011:  
13.866  
Uafhængigt medlem



Preben Sunke

**Næstformand****Koncernøkonomidirektør og medlem**

af direktionen for Danish Crown A/S  
Indtrådte i bestyrelsen i 2007  
Født 1961, dansk nationalitet.

## ØVRIGE BESTYRELSESHVERV:

**Formand for bestyrelsen:**

Emidan A/S  
Fanmilk International A/S  
Danish Crown Insurance a/s

**Bestyrelsesmedlem:**

SFK/OTZ Holding A/S  
ESS-FOOD A/S  
Slagteriernes Arbejdsgiverforening  
Skandia Kalk Holding ApS

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011:  
2.800  
Uafhængigt medlem



Connie Astrup-Larsen

**Administrerende direktør for****KOMPAN A/S****og KOMPAN Holding A/S**

Indtrådte i bestyrelsen i 2007  
Født 1959, dansk nationalitet.

## ØVRIGE BESTYRELSESHVERV:

Eksport Kredit Fonden  
Eksport Kredit Finansiering A/S

**Formand for bestyrelsen i selskaber****ejet af KOMPAN A/S:**

KOMPAN Danmark A/S  
KOMPAN Norge AS, Norge  
KOMPAN Holding Norway AS, Norge  
Lek & Sikkerhet AS, Norge  
Lek & Sikkerhet AB, Sverige  
KOMPAN Holding Sverige, Sverige  
KOMPAN GmbH, Tyskland  
KOMPAN Holding Germany, Tyskland  
KOMPAN NV/SA, Belgien  
KOMPAN SAS, Frankrig  
KOMPAN Ltd., England  
The Play Practice Ltd., Skotland  
Juegos KOMPAN S.A., Spanien  
KOMPAN, Inc., USA  
KOMPAN Russia A/S, Rusland  
ООО КОМПАИ, Rusland  
KOMPAN Italy A/S, Italien  
KOMPAN Italia Srl, Italien  
KOMPAN Commercial Systems SA, Belgien  
Dica A/S, Danmark  
Albert Knudsen Aps, Danmark  
Uniq Nordic Systems, Danmark

**Medlem af bestyrelsen i følgende****selskaber ejet af KOMPAN A/S:**

Megatoy Play Systems Pty. Ltd.,  
Australien  
KOMPAN Playscape Pty. Ltd., Australien

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011:  
400  
Uafhængigt medlem



Mats Lönnqvist

**Chief Financial Officer,****PostNord AB (publ), Sverige.**

Indtrådte i bestyrelsen i 2006  
Født 1954, svensk nationalitet.

## ØVRIGE BESTYRELSESHVERV:

**Formand for bestyrelsen:**

Intellecta AB, Sverige  
Relacom Management AB, Sverige

**Bestyrelsesmedlem:**

Biolin Scientific AB, Sverige  
BordsjöSkogar AB, Sverige  
Camfil AB, Sverige  
Ovacon AB, Sverige  
Spendrups Bryggeri AB, Sverige

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011:  
2.000  
Uafhængigt medlem

## DIREKTION &amp; MANAGEMENT TEAM

Niels Henrik Jensen

**Direktion**

Administrerende direktør & CEO  
siden 1. januar 2006

Viceadministrerende direktør og  
medlem af Executive Management  
Team siden 1998.  
Ansæt i A/S Det Østasiatiske Kompagni  
i 1979  
Født 1954, dansk nationalitet.

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011: 2.000

Michael Østerlund Madsen

**Koncernfinansdirektør**

siden 1. januar 2006

Medlem af the Executive Management  
Team siden 2006.  
Ansæt i A/S Det Østasiatiske Kompagni  
i 1999  
Født 1963, dansk nationalitet.

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011: 1.000

Lars Lykke Iversen

Senior Vice President i A/S Det  
Østasiatiske Kompagni siden 2001.  
CEO i Santa Fe-gruppen (EAC Moving  
& Relocation Services) siden 1990

Medlem af Executive Management  
Team siden 2001.  
Ansæt i A/S Det Østasiatiske Kompagni  
i 1972  
Født 1954, dansk nationalitet.

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011: 1.000

Bent Ulrik Porsborg

Senior Vice President i A/S Det  
Østasiatiske Kompagni siden 1998  
CEO i Plumrose (EAC Foods) siden  
1991

Medlem af Executive Management  
Team siden 1998.  
Ansæt i A/S Det Østasiatiske Kompagni i  
1977  
Født 1957, dansk nationalitet.

Antal aktier i ØK pr. 31.12.2011: 7.000



<b>Indre værdi per aktie</b>	ØK's andel af egenkapitalen divideret med antal aktier a nominelt DKK 70 med regulering for beholdning af egne aktier samt udvandingseffekten af aktieoptioner.
<b>Kurs/indre værdi (P/BV)</b>	Ultimo børskurs divideret med indre værdi pr. aktie
<b>Markedsværdi</b>	Ultimo børskurs gange med antal aktier ekskl. beholdning af egne aktier.
<b>Indtjening per aktie (EPS)</b>	Indtjening pr. aktie er lig med ØK's andel af årets resultat (i DKK) per aktie a nominelt DKK 70 reguleret for beholdning af egne aktier samt udvandingseffekten af aktieoptioner.
<b>P/E ratio</b>	Ultimo børskurs divideret med indtjening pr. aktie (EPS).
<b>EBITDA- margin</b>	EBITDA i procent af omsætningen
<b>Overskudsgrad</b>	Primært driftsresultat i procent af omsætningen.
<b>Forrentning af investeret kapital</b>	Primært driftsresultat i procent af den gennemsnitlige investeret kapital.
<b>Forrentning af moderselskabets egenkapital</b>	ØK's andel af årets resultat i procent af den gennemsnitlige egenkapital.
<b>Soliditetsgrad</b>	ØK's andel af egenkapitalen i procent af samlede aktiver.
<b>Likvide midler</b>	Likvide beholdninger under omsætnings- og anlægsaktiver.
<b>Nettoarbejdskapital</b>	Varebeholdninger plus tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser minus leverandørgæld og forudbetalinger fra kunder.
<b>Investeret kapital</b>	Immaterielle og materielle anlægsaktiver plus omsætningsaktiver (ekskl. tilgodehavender hos associerede virksomheder og likvide midler), minus ikke rentebærende gæld og hensatte forpligtelser.
<b>Rentebærende gæld</b>	Langfristet gæld plus kortfristet bankgæld og gæld til associerede virksomheder.
<b>Rentebærende nettogæld</b>	Rentebærende gæld minus likvide midler.
<b>EBITDA</b>	Indtjening før renter, skat, afskrivninger og nedskrivninger (primært driftsresultat før af-og nedskrivninger)

DKK mio.	Note	2011	2010
<b>Omsætning</b>	4	<b>6.274</b>	<b>3.858</b>
Produktionsomkostninger		4.367	2.740
<b>Bruttoresultat</b>		<b>1.907</b>	<b>1.118</b>
Salgs- og distributionsomkostninger		1.067	633
Administrationsomkostninger		434	272
Andre driftsindtægter	5	5	4
Andre driftsudgifter	6	24	12
Andre skatter		57	19
<b>Primært driftsresultat</b>		<b>330</b>	<b>186</b>
Finansielle indtægter	7	251	76
Finansielle omkostninger	7	244	121
Andel af resultat i associerede virksomheder	18	2	13
Fortjeneste ved salg af associerede virksomheder	18	0	197
<b>Resultat før skat</b>		<b>339</b>	<b>351</b>
Skat af resultat	8	97	137
<b>Resultat af fortsættende forretninger</b>		<b>242</b>	<b>214</b>
<b>Resultat af ophørende forretninger</b>	33	<b>0</b>	<b>547</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>242</b>	<b>761</b>
<b>Fordelt på:</b>			
Moderselskabet ØK's aktionærer		162	735
Minoritetsinteresser		80	26
<b>Indtjening pr. aktie (DKK)</b>	9	<b>13,3</b>	<b>55,4</b>
fra fortsættende forretninger		13,3	14,2
fra ophørende forretninger		0,0	41,2
<b>Indtjening pr. aktie udvandet (DKK)</b>		<b>13,3</b>	<b>55,4</b>
fra fortsættende forretninger		13,3	14,2
fra ophørende forretninger		0,0	41,2

DKK mio.	2011	2010
<b>Årets resultat</b>	<b>242</b>	<b>761</b>
<b>Anden totalindkomst:</b>		
<b>Valutakursreguleringer m.v.:</b>		
Forskel ved omregning af regnskaber aflagt i udenlandsk valuta	6	274
Kursreguleringer overført til resultatopgørelsen, resultat af ophørende forretninger		-36
Kursreguleringer overført til resultatopgørelsen, fortjeneste ved salg af associerede virksomheder		9
Devaluering af Bolivar (VEF) i Plumrose, januar 2010		-855
Inflationsregulering for året (og pr. 1. januar)	338	299
<b>Værdireguleringer:</b>		
Værdiregulering, sikringsinstrumenter		
Realiserede kursgevinster/-tab på ophørte sikringsinstrumenter, overført til finansielle indtægter		
<b>Andre reguleringer:</b>		
Skat på anden totalindkomst (primært udskudt skat relateret til inflationsreguleringer pr. 1. januar 2009)	0	-2
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>344</b>	<b>-311</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>	<b>586</b>	<b>450</b>
<b>Totalindkomsten fordeles på:</b>		
Moderselskabet ØK's aktionærer	478	450
Minoritetsinteresser	108	0

**AKTIVER**

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle anlægsaktiver	14	1.140	580
Materielle anlægsaktiver	15	1.855	1.188
Svinebestande	16	17	15
Kapitalandele i associerede virksomheder	18	25	25
Andre investeringer	18	11	11
Udskudt skat	8	62	15
Andre tilgodehavender		10	1
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>3.120</b>	<b>1.835</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Varebeholdninger	21	1.036	514
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	22	992	595
Andre tilgodehavender	23	316	185
Forudbetalt skat		2	
Likvide beholdninger		629	1.054
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>2.975</b>	<b>2.348</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>6.095</b>	<b>4.183</b>

**EGENKAPITAL OG FORPLIGTELSE**

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	20	864	960
Andre reserver		419	103
Reserve for egne aktier		-24	-76
Overført resultat		1.359	1.306
Foreslået udbytte		62	69
<b>ØK's andel af egenkapitalen</b>		<b>2.680</b>	<b>2.362</b>
Minoritetsinteresser		166	95
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.846</b>	<b>2.457</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Lån	27	1.098	586
Hensættelse til udskudt skat	8	144	56
Andre hensatte forpligtelser	24	54	33
Pensionsforpligtelser	25	12	
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.308</b>	<b>675</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Lån	27	764	354
Leverandører af vare og tjenesteydelser		602	335
Forudbetalinger fra kunder		2	2
Anden gæld	26	475	288
Selskabsskat	8	53	67
Andre hensatte forpligtelser	24	45	5
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>1.941</b>	<b>1.051</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>3.249</b>	<b>1.726</b>
<b>Egenkapital og forpligtelser i alt</b>		<b>6.095</b>	<b>4.183</b>

DKK mio.	Aktie- kapital	Sikrings- reserve	Omgre- nings- reserve	Reserve for egne aktier	Overført resultat	Foreslået udbytte for året	ØK's andel af egen- kapitalen	Minoritets- interesser	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital pr. 1. januar 2011</b>	<b>960</b>	<b>0</b>	<b>103</b>	<b>-76</b>	<b>1.306</b>	<b>69</b>	<b>2.362</b>	<b>95</b>	<b>2.457</b>
<b>Totalindkomst i året</b>									
Årets resultat					100	62	162	80	242
<b>Anden totalindkomst</b>									
Valutakursregulering, udenlandske enheder			0				0	6	6
Inflationsregulering for året			316				316	22	338
Skat af anden totalindkomst			0				0		0
Anden totalindkomst i alt	0	0	316		0	0	316	28	344
<b>Totalindkomst i alt i året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>316</b>		<b>100</b>	<b>62</b>	<b>478</b>	<b>108</b>	<b>586</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>									
Udloddet udbytte til aktionærer							-62	-62	-99
Udbytte, egne aktier					7	-7			
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-96			96					
Køb af egne aktier				-44	-58		-102		-102
Aktiebaseret vederlæggelser					4		4		4
Transaktioner med ejere i alt	-96			52	-47	-69	-160	-37	-197
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>864</b>	<b>0</b>	<b>419</b>	<b>-24</b>	<b>1.359</b>	<b>62</b>	<b>2.680</b>	<b>166</b>	<b>2.846</b>

Foreslået udbytte beløber sig til DKK 62 mio. (DKK 5 pr. aktie). Betalt udbytte i året beløber sig til DKK 5 pr. aktie. Der udloddes ikke udbytte af egne aktier.

<b>Egenkapital pr. 1. januar 2010</b>	<b>960</b>	<b>9</b>	<b>379</b>	<b>-23</b>	<b>961</b>	<b>69</b>	<b>2.355</b>	<b>106</b>	<b>2.461</b>
<b>Totalindkomst i året</b>									
Årets resultat					392	343	735	26	761
<b>Anden totalindkomst</b>									
Valutakursregulering, udenlandske enheder			267				267	7	274
Reklassifikation		-9	9				0		0
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder, overført til resultat af ophørte aktiviteter			-36				-36		-36
Valutakursreguleringer ved omregning af udenlandske enheder, overført til fortjeneste ved salg af associerede enheder, overført til			9				9		9
Devaluering af Bolivar (VEF) i Plumrose 1. januar 2010			-808				-808	-47	-855
Inflationsregulering for året			285				285	14	299
Skat på anden totalindkomst			-2				-2		-2
Anden totalindkomst i alt	0	-9	-276		0	0	-285	-26	-311
<b>Totalindkomst i alt i året</b>	<b>0</b>	<b>-9</b>	<b>-276</b>		<b>392</b>	<b>343</b>	<b>450</b>	<b>0</b>	<b>450</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>									
Udloddet udbytte til aktionærer							-67	-67	-78
Udbytte, egne aktier					2	-2			
Ekstraordinært udbytte til aktionærer							-267	-267	-267
Ekstraordinært udbytte, egne aktier					7	-7			
Køb af egne aktier				-53	-66		-119		-119
Aktiebaseret vederlæggelser					10		10		10
Transaktioner med ejere i alt	0	0	0	-53	-47	-343	-443	-11	-454
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>960</b>	<b>0</b>	<b>103</b>	<b>-76</b>	<b>1.306</b>	<b>69</b>	<b>2.362</b>	<b>95</b>	<b>2.457</b>

Foreslået udbytte beløber sig til DKK 69 mio. (DKK 5 pr. aktie). Betalt udbytte i året beløber sig til DKK 25 pr. aktie. Der udloddes ikke udbytte af egne aktier.

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Pengestrømme fra driftsaktiviteter</b>			
Primært driftsresultat		330	186
Reguleret for:			
Af- og nedskrivninger		186	124
Andre ikke-kontante poster	29	27	-13
Ændring i driftskapital	30	-401	-20
Renteomkostninger		-198	-89
Renteindtægter		11	11
Betalt selskabskat		-168	-140
<b>Pengestrømme fra driften</b>		<b>-213</b>	<b>59</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktiviteter</b>			
Udbytte fra associerede virksomheder		2	11
Investeringer i immaterielle og materielle anlægsaktiver		-385	-258
Salg af anlægsaktiver		22	10
Køb af virksomheder	32	-529	-426
Salg af virksomheder	31		912
Salg af associerede virksomheder			228
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>-890</b>	<b>477</b>
<b>Pengestrømme fra drift og investeringer</b>		<b>-1.103</b>	<b>536</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktiviteter</b>			
Optagelse af lån		1.113	543
Tilbagebetaling af lån		-246	-47
Udbytte til minoritetsaktionærer i dattervirksomheder		-37	-11
Køb af egne aktier		-102	-119
Udbyttebetaling		-62	-334
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>666</b>	<b>32</b>
<b>Pengestrømme fra ophørende forretninger</b>	33		<b>6</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>		<b>-437</b>	<b>574</b>
Likvider, primo		1.054	604
Valutakursreguleringer af likvider inklusiv devalueringpåvirkning		12	-124
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>629</b>	<b>1.054</b>
Likvide beholdninger		629	1.054
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>629</b>	<b>1.054</b>

I koncernens likvide beholdninger indgår DKK 471m (2010: DKK 252m) vedrørende dattervirksomheders likvide beholdninger i lande med valutakontrol eller andre juridiske restriktioner, hvorved disse ikke er til umiddelbar rådighed for generel anvendelse af moderselskaber eller andre dattervirksomheder.

## 1. REGNSKABSPRAKSIS FOR KONCERNREGNSKABET

### Generelt

A/S Det Østasiatiske Kompagni (selskabet) med dattervirksomheder (samlet ØK-koncernen eller koncernen) har følgende to forretningsområder:

- Santa Fe-gruppen har aktiviteter inden for privatflytninger, kontorflytninger og arkivforvaltning.
- Plumrose er integreret producent og distributør af forarbejdede kødprodukter i Venezuela.

Selskabet er et aktieselskab, der er registreret og hjemmehørende i Danmark. Hjemstedsadressen er Indiakaj 20, 21.00 København Ø, Danmark.

Årsrapporten omfatter både koncernregnskab og separat årsregnskab for moderselskabet.

Selskabet er børsnoteret på NASDAQ OMX Copenhagen A/S.

Bestyrelsen har den 23. februar 2012 godkendt denne årsrapport til offentliggørelse og fremlæggelse for aktionærene til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 27. marts 2012.

Årsregnskabet præsenteres i DKK mio., med mindre andet angives.

Der henvises til side 37 for yderligere oplysninger vedrørende ØK-koncernen og til side 83 for yderligere oplysninger vedrørende moderselskabet.

### Regnskabsgrundlag for koncernregnskabet

Koncernregnskabet for ØK for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, der vurderes som væsentlige for udarbejdelsen af koncernregnskabet, er beskrevet i note 2.

### Hyperinflation

Venezuela er klassificeret som en hyperinflationsøkonomi. Regnskabstal for Plumroses aktiviteter i Venezuela er derfor inflationskorrigeret før omregning til koncernens præsentationsvaluta. Virkningen af inflationskorrektur er nærmere beskrevet i note 38.

### Ændring i regnskabspraksis

ØK-koncernen har med virkning fra 1. januar 2011 implementeret:

- Amendment til IFRIC 14, IFRIC 19, revised IAS 24, amendment til IFRS 1, amendment til IFRS 7, amendmen til IAS 32 og improvements til IFRS (maj 2010).

Implementeringen af nye standarder og fortolkninger følger ikrafttrædelsesdatoen, som er fastsat af IASB, medmindre andet er anført.

Ovenstående ændringer har ikke påvirket indregning og måling i 2011 eller årets resultat og indtjening / udvandet indtjening pr. aktie. Som følge af at ændringerne ikke påvirker balancen pr. 1. januar 2010 eller tilhørende noter, er der ikke givet yderligere oplysninger i koncernregnskabet.

Ny regnskabsregulering for kommende år er oplyst i note 3.

### Reklassifikationer

Andre skatter beregnet på andet grundlag end den opgjorte skattepligtige indkomst er reklassificeret og præsenteres som en særskilt post i resultatopgørelsen på niveau med øvrige driftsomkostninger. Sammenligningstal er tilpasset.

### Frasalg af EAC Industrial Ingredients

I forbindelse med frasalget af EAC Industrial Ingredients annonceret den 5. juli 2010 er dette forretningsområde i sammenligningstallene præsenteret som ophørende aktiviteter.

## Koncernregnskabet

### Dattervirksomheder

Dattervirksomheder er virksomheder, hvori ØK-koncernen har bestemmende indflydelse (kontrol) over finansielle og driftsmæssige forhold; normalt ved besiddelse af over halvdelen af stemmerettighederne. Potentielle stemmerettigheder, der løbende kan udnyttes eller konverteres, tages med i vurderingen af bestemmende indflydelse.

Der foretages fuld konsolidering af dattervirksomhederne fra det tidspunkt, hvor den bestemmende indflydelse overgår til ØK-koncernen, så der opnås afkast eller andre fordele fra deres aktiviteter. Konsolideringen af dattervirksomhederne ophører fra det tidspunkt, hvor den bestemmende indflydelse ophører.

Der foretages eliminering af koncerninterne transaktioner og mellemværender samt urealiserede gevinster på transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

### Overtagelsesmetoden

Ved køb af dattervirksomheder måles købsvederlaget som dagsværdien af de afgivne aktiver, udstedte egenkapitalinstrumenter og indgåede eller påtagne forpligtelser på overtagelses tidspunktet.

Hvis dele af vederlaget er betinget af fremtidige begivenheder, indregnes disse i købsvederlaget til dagsværdi. Efterfølgende måles betinget vederlag til dagsværdi via resultatopgørelsen.

Identificerbare erhvervede aktiver og påtagne forpligtelser samt eventualforpligtelser i forbindelse med en virksomhedsovertagelse måles ved første indregning til dagsværdi på købstidspunktet uanset omfanget af eventuelle minoritetsinteresser.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget (inkl. evt. hidtidige kapitalinteresser og evt. minoritetsinteresser i den overtagne virksomhed) og dagsværdien af de identificerbare erhvervede nettoaktiver indregnes som goodwill. Negative forskels-

beløb (negativ goodwill) indregnes direkte i resultatopgørelsen.

Omkostninger, der kan henføres direkte til købet, indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen.

Hvis der på overtagelsestidspunktet er usikkerhed om identifikation eller måling af erhvervede aktiver, påtagne forpligtelser eller eventuelforpligtelser eller fastlæggelsen af købsvederlaget, sker første indregning med de foreløbigt opgjorte værdier. Eventuelle reguleringer i den foreløbige opgørelse reguleres med tilbagevirkende kraft, herunder goodwill, indtil 12 måneder efter overtagelsen, og sammenligningstal tilpasses.

#### Minoritetsinteresser

Minoritetsinteressernes andel af årets resultat og af egenkapitalen i dattervirksomheder, der ikke ejes 100%, indgår som en del af koncernens resultat henholdsvis egenkapital, men vises særskilt.

#### Associerede virksomheder

Som associerede virksomheder betragtes alle virksomheder, hvori ØK-koncernen har en betydelig, men ikke bestemmende indflydelse; normalt ved besiddelse af mellem 20% og 50% af stemmerettighederne.

Kapitalandele i associerede virksomheder måles efter den indre værdis metode til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og med tillæg af eventuel goodwill identificeret ved købet.

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders resultater efter skat og efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance.

Hvor ØK-koncernens andel af tab i en associeret virksomhed svarer til eller overstiger koncernens kapitalandel i den associerede virksomhed, indregner ØK-koncernen ikke yderligere tab, med mindre der er en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække ubalancen.

#### Driftssegmenter

Oplysninger om driftssegmenter opgøres i overensstemmelse med koncernens anvendte regnskabspraksis og følger den interne ledelsesrapportering.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter direkte henførbare poster samt visse allokerede poster. Ikke-fordelte poster omfatter primært koncernens administrative funktioner samt inaktive selskaber, som afventer likvidation.

#### Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

Aktiver, der i henhold til koncernens strategiske plan skal afhændes, klassificeres som aktiver bestemt for salg, når deres regnskabsmæssige værdi primært ventes realiseret ved salg indenfor 12 måneder. Sådanne aktiver og dertil knyttede forpligtelser præsenteres særskilt i balancen. Resultat efter skat af ophørende aktiviteter, der udgør et separat væsentligt forretningsområde, præsenteres endvidere særskilt i resultatopgørelsen med tilpasning af sammenligningstal.

#### Omregning af fremmed valuta og hyperinflation

Regnskabsposterne i de forskellige virksomheder i ØK-koncernen måles i den valuta, der anvendes i det primære økonomiske miljø, hvori virksomheden opererer ("funktionel valuta"). Som dansk børsnoteret koncern aflægges koncernregnskabet i danske kroner ("præsentationsvaluta").

#### Transaktioner og mellemværender

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til den funktionelle valuta til transaktionsdagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved afregning af sådanne transaktioner samt ved omregning af monetære aktiver og forpligtelser i fremmed valuta til balancedagens valutakurs, indregnes i resultatopgørelsen.

#### Virksomheder i ØK-koncernen

Resultatopgørelse og balance for udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, omregnes til præsentationsvalutaen som følger:

- (i) aktiver og forpligtelser omregnes til balancedagens kurs,
- (ii) indtægter og omkostninger omregnes til transaktionsdagens kurs eller til en tilnærmet gennemsnitskurs,
- (iii) alle deraf følgende kursreguleringer indregnes som en særskilt post under egenkapitalen.

For udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der opererer i hyperinflationsekonomier, omregnes indtægter og omkostninger dog til balancedagens kurs. Forud for omregningen genberegnes resultatopgørelsen og balancens ikke-monetære poster under hensyntagen til ændringerne i den funktionelle valutas købekraft baseret på inflationen frem til balancedagen ("inflationsskorrektion"). Effekt af inflationskorrektionen indregnes som en særskilt post i ØK-koncernens egenkapital i omregningsreserven. I resultatopgørelsen indregnes som en finansiel post tab/gevinst på den monetære nettoposition i de pågældende enheder. Vurderingen af, hvornår en økonomi er hyperinflationær, baseres på såvel kvalitative som kvantitative faktorer, herunder hvorvidt den akkumulerede inflation over en 3-årig periode udgør i størrelsesordenen 100%.

Kursreguleringer af mellemværender med dattervirksomheder, der ikke planlægges eller forventes indfriet i den nærmeste fremtid og dermed anses for at være en del af den samlede nettoinvestering i dattervirksomheden, føres direkte på egenkapitalen.

Når en udenlandsk virksomhed sælges, indregnes ØK-koncernens andel af de akkumulerede valutakursreguleringer i resultatopgørelsen som en del af gevinsten eller tabet på salget.

Goodwill, der opstår ved køb af en udenlandsk virksomhed, betragtes som aktiv i den udenlandske virksomhed og omregnes til balancedagens kurs.

#### Tostrengede valutaregimer

Eksisterer et tostrengt valutaregime, omregnes individuelle transaktioner og monetære poster i fremmed valuta til den funktionelle valuta med den valutakurs, som transaktionen ventes afregnet til.



Ved omregning af udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes med den kurs, som ØK-koncernen venter at hjemtage royalties og udbytter til.

### Afledte finansielle instrumenter og regnskabsmæssig sikring

Afledte finansielle instrumenter indregnes fra handelsdagen i balancen til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår under henholdsvis andre tilgodehavender og andre forpligtelser.

Ved første indregning klassificeres et afledt instrument enten som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en forpligtelse, sikring af en sandsynlig fremtidig transaktion eller forpligtelse eller sikring af en nettoinvestering i en udenlandsk virksomhed.

Ændringer i dagsværdien af afledte instrumenter, der ikke klassificeres som regnskabsmæssig sikring, indregnes straks i resultatopgørelsen.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af dagsværdi, indregnes i resultatopgørelsen sammen med de ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse, som kan henføres til den risiko, der er sikret.

Ændring i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder kriterierne for sikring af pengestrømme, indregnes på egenkapitalen, for så vidt angår den effektive del af sikringen. Gevinst eller tab vedrørende den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen.

Akkumulerede beløb, der er indregnet i egenkapitalen, overføres til resultatopgørelsen på det tidspunkt, hvor den sikrede transaktion påvirker resultatopgørelsen (f.eks. når det fremtidige salg, der er sikret, finder sted). Hvor den sikrede fremtidige transaktion resulterer i indregning af et ikke-finansielt aktiv (f.eks. varebeholdninger), overføres de i egenkapitalen tidligere indregnede gevinster og tab til kostprisen for det sikrede aktiv.

Når et sikringsinstrument udløber eller sælges, eller når en sikring ikke længere opfylder kriterierne for behandling som et sikringsinstrument, forbliver eventuelle akkumulerede beløb under egenkapitalen indtil den forventede fremtidige transaktion indregnes. Hvis en forventet transaktion imidlertid ikke længere forventes at ville finde sted, overføres det akkumulerede beløb straks til resultatopgørelsen.

Sikring af nettoinvesteringer i udenlandske enheder behandles regnskabsmæssigt på samme måde som sikring af pengestrømme.

### Vurdering af dagsværdi

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der handles på aktive markeder (f.eks. børsnoterede værdipapirer disponible for salg) opgøres på grundlag af kursværdien på balance-dagen.

Dagsværdien af finansielle instrumenter, der ikke handles på et aktivt marked, beregnes ved hjælp af almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på observerbare input fra aktive markeder reduceret for handel på et noteret marked.

Valutaterminforretninger og rente-swaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valuta-kurser.

Dagsværdien af finansielle forpligtelser beregnes til oplysningsformål ved at diskontere de fremtidige kontraktmæssige pengestrømme på grundlag af den aktuelle markedsrente.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Indtægtskriterier

Omsætningen omfatter dagsværdien af varesalg og salg af ydelser med fradrag af moms, rabatter og prisnedslag og efter eliminering af internt salg i ØK-koncernen.

### Varesalg - engrossalg

Varesalg indregnes ved levering af produktet til kunden, når kunden har accepteret produkterne, og der er rimelig sikkerhed for inddrivelse af det tilknyttede tilgodehavende.

### Salg af ydelser

Salg af ydelser indregnes i den regnskabsperiode, hvor ydelserne leveres, på baggrund af en vurdering af færdiggørelsesgraden af den specifikke transaktion.

### Royaltyindtægter

Royaltyindtægter indregnes i henhold til periodiseringsprincippet i overensstemmelse med substansen i de relevante aftaler.

### Udbytteindtægter

Udbytteindtægter indregnes, når retten til at modtage betaling er opnået.

**Produktionsomkostninger** omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning, herunder råvarer, hjælpe-materialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger, såsom vedligeholdelse og afskrivninger m.v. samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

**Salgs- og distributionsomkostninger** omfatter omkostninger i form af gager til salgs- og distributionspersonale, reklame- og markedsføringsomkostninger samt autodrift og afskrivninger m.v.

**Administrationsomkostninger** omfatter omkostninger til ledelsen, det administrative personale, kontoromkostninger, afskrivninger m.v.

### Andre driftsindtægter og -omkostninger

omfatter regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til koncernens hovedaktivitet, herunder avance og tab ved salg af immaterielle og materielle anlægsaktiver.

**Andre skatter** omfatter pålagte skatter i Venezuela (Plumrose) beregnet på andet grundlag end den opgjorte skattepligtige indkomst.

### Finansielle indtægter og omkostninger

omfatter renteindtægter og -omkostninger, ændring i dagsværdien af værdipapirer og afledte finansielle instrumenter, der ikke indgår som led i sikring, kursgevinster og tab vedrørende gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere indgår tab/gevinst på den monevende.

tære nettopposition opgjort i forbindelse med inflationskorrektion.

Låneomkostninger fra både specifik og generel låntagning, der direkte vedrører opførelse eller udvikling af kvalificerende aktiver, henføres til kostprisen for sådanne aktiver. Låneomkostninger vedrørende aktiver, der inflationskorrigeres, henføres alene til kostprisen for sådanne aktiver i det omfang disse overstiger inflationen.

### Selskabsskat og udskudt skat

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og forskydning i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posterings i egenkapitalen.

Udskudt skat måles i koncernregnskabet efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende ikke-skattemæssigt fradragsrettiget goodwill samt andre poster, hvor midlertidige forskelle – bortset fra virksomhedsovertagelser – er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst. Udskudt skat måles på grundlag af de skattesatser (og regler), der med balancedagens lovgivning forventes at være gældende, når det pågældende udskudte skatteaktiv realiseres, eller den udskudte skatteforpligtelse afvikles.

Udskudte skatteaktiver indregnes i det omfang, det er sandsynligt, at der vil opstå fremtidig skattepligtig indkomst, således at de midlertidige forskelle kan anvendes.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder

undtagen i tilfælde, hvor ØK-koncernen kontrollerer, hvornår den udskudte skat udløses som aktuel skat, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke udløses som aktuel skat i en overskuelig fremtid.

## AKTIVER

### Immaterielle anlægsaktiver

#### Goodwill

I forbindelse med køb af dattervirksomheder opgøres goodwill i henhold til overtagelsesmetoden.

Goodwill testes årligt for nedskrivningsbehov og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger.

Goodwill fordeles på pengestrømsgenererende enheder med henblik på vurdering af nedskrivningsbehov. De enkelte pengestrømsfrembringende enheder repræsenterer forretningssegmenternes investering i de respektive lande, hvor der drives forretning.

#### Varemærker og licenser

Varemærker og licenser med en begrænset økonomisk levetid måles til kostpris med fradrag af akkumuleret amortisering og akkumulerede nedskrivninger. Amortiseringsgrundlaget fordeles lineært over aktivernes forventede økonomiske levetid.

Varemærker med definerbar økonomisk brugstid	Max. 20 år
Software etc.	3-5 år
Konkurrenceklausuler	Max. 5 år
	Afhængig af kontrakten
Leverandørkontrakter	Max. 5 år
	Afhængig af kontrakten
Kunderrelationer	3-5 år
	Afhængig af kundeloyalitet

Varemærker med udefinerbar økonomisk levetid afskrives ikke, men testes årligt for nedskrivningsbehov.

#### Software

For erhvervede softwarelicenser omfatter kostprisen de omkostninger, der er forbundet med erhvervelse og klargøring af den pågældende software. Disse omkostninger amortiseres over den forventede økonomiske levetid (3-5 år).

Omkostninger, der er direkte forbundet med produktion af identificerbare og unikke softwareprodukter kontrolleret af ØK-koncernen, og som forventes at generere økonomiske fordele, indregnes som immaterielle aktiver. Direkte omkostninger omfatter løn til softwareudviklingsmedarbejdere samt en passende andel af relevante faste omkostninger.

Omkostninger forbundet med udvikling af software, der indregnes som aktiver, afskrives over den forventede økonomiske levetid (3-5 år).

**Materielle anlægsaktiver** måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter udgifter, der kan henføres direkte til erhvervelse af aktiverne.

Efterfølgende omkostninger indregnes i aktivets regnskabsmæssige værdi eller indregnes som et selvstændigt aktiv, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Der foretages ikke afskrivninger på grunde. For øvrige aktiver fordeles afskrivningsgrundlaget lineært over aktivernes forventede økonomiske levetid, der udgør:

Bygninge	20-30 år
Tekniske anlæg og maskiner	20-30 år
Andre anlæg	3-15 år
IT-udstyr	3 år

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden på de enkelte bestanddele er forskellig.

Aktivernes restværdi og økonomiske levetid gennemgås og justeres årligt, hvis skønnet nødvendigt.

Gevinster og tab ved afhændelse beregnes som forskellen mellem provenuet og den regnskabsmæssige værdi. Gevinster og tab indregnes i resultatopgørelsen.

**Leasing**

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor koncernen har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten, klassificeres som finansiel leasing. Finansielle leasingkontrakter indregnes ved kontraktens indgåelse til dagsværdien af leasingaktiverne eller til nutidsværdien af minimumsydelserne, hvis denne er lavere. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller koncernens alternative lånerente.

Finansielt leasede aktiver behandles som beskrevet under materielle anlægsaktiver og den tilhørende forpligtelse som beskrevet under finansielle forpligtelser.

Alle øvrige leasingkontrakter betragtes som operationel leasing. Ydelser i forbindelse med operationel leasing indregnes i resultatopgørelsen lineært over leasingperioden, med mindre et andet systematisk grundlag bedre afspejler det tidsmæssige forbrug af de ydelser, som leveres.

**Svine- og kvægbesætninger** (på farmene ejet af Plumrose) måles til dagsværdi med fradrag af salgsmkostninger. Dagsværdien af svine- og kvægbesætninger opgøres på grundlag af markedspriserne på dyr af samme alder, race og med samme genetiske egenskaber i lokalområdet. Ændringer i dagsværdien indregnes i resultatopgørelsen. Stambesætning indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger (forventet levetid udgør 2,5 år for søer og 5 år for køer).

**Nedskrivning af anlægsaktiver**

Goodwill og aktiver med en udefinerbar brugstid testes årligt for nedskrivningsbehov. Øvrige langfristede aktiver testes for nedskrivningsbehov, såfremt en årlig vurdering indikerer en risiko for, at den regnskabsmæssige værdi ikke kan genindvindes. Der foretages nedskrivning med det beløb, hvormed aktivets regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af nettosalgsprisen og kapitalværdien. I forbindelse med vurderingen af nedskrivningsbehov grupperes aktiverne på de

laveste niveauer, hvor der er separate identificerbare pengestrømme (pengestrømsgenererende enheder).

**Varebeholdninger** måles til kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Kostpris opgøres efter FIFO-metoden. Kostprisen for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, direkte løn, øvrige direkte omkostninger og indirekte produktionsomkostninger (baseret på normal driftskapacitet). Netto-realiseringsværdien er den forventede salgspris i et normalt forretningsforløb med fradrag af variable salgsmkostninger.

**Tilgodehavender** indregnes på handelsdagen og måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris under anvendelse af den effektive rentes metode med fradrag af nedskrivninger. Der foretages nedskrivninger på tilgodehavender, når der er objektiv indikation af, at ØK-koncernen ikke vil være i stand til at indrive hele tilgodehavendet i henhold til fordringens oprindelige vilkår.

**Periodeafgrænsningsposter** opført som aktiver omfatter afholdte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter opført som forpligtelser udgøres af modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år.

**Andre investeringer** består af andre værdipapirer, der er klassificeret som disponible for salg. Andre investeringer indregnes på handelsdagen og måles ved første indregning til dagsværdi med tillæg af transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles andre investeringer til dagsværdi. Gevinst eller tab indregnes direkte i egenkapitalen bortset fra nedskrivninger. Ved realisation indregnes den akkumulerede værdiregulering i egenkapitalen i resultatopgørelsen.

**Likvide beholdninger** består af kassebeholdninger, indlån på anfordring samt evt. øvrige kortfristede likvide værdipapirer.

**EGENKAPITAL**

Udbytteudlodning til selskabets aktionærer indregnes som en forpligtelse på det tidspunkt, hvor udbyttet vedtages på general-

forsamlingen. Foreslået udbytte for året oplyses særskilt under egenkapitalen.

Egne aktier indregnes direkte i egenkapitalen i reserve for egne aktier til nominal værdi. Forskel mellem nominal værdi af egne aktier og anskaffelses- og afståelses-sum samt direkte transaktionsomkostninger og udbytter på egne aktier indregnes i overført resultat.

Reserve for valutakursomregning omfatter kursforskelle opstået ved omregning af udenlandske virksomheder til danske kroner samt effekt af inflationskorrektionen vedrørende udenlandske dattervirksomheder og associerede virksomheder, der opererer i hyperinflationsekonomier.

Sikringsreserve indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner vedrørende pengestrømme.

**FORPLIGTELSE**

**Hensatte forpligtelser** indregnes, når ØK-koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske ressourcer for at indfri forpligtelsen. Hensatte forpligtelser måles til ledelsens bedste skøn over nutidsværdien af det beløb, hvormed forpligtelsen ventes indfriet.

**Personaleydelser***Pensionsforpligtelser*

ØK's pensionsordninger er primært bidragsbaserede ordninger, hvori koncernen ikke har yderligere betalingsforpligtelser, når bidragene er betalt. Disse bidrag indregnes som en omkostning i den periode, de optjenes.

For ydelsesbaserede ordninger indregnes den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi (projected unit credit method) af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen i balancen under pensionsforpligtelser.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på aktuariemæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forven-

tede udvikling af pensionsaktiver og -forpligtelser og de realiserede værdier opgjort ved årets udgang betegnes aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

#### *Andre langfristede personaleydelse*

En række medarbejdere er omfattet af en ordning, der belønner lang tjeneste og bl.a. omfatter jubilæumsgoder. Den i balancen indregnede forpligtelse er nutidsværdien af forpligtelsen på balancedagen. Forpligtelsen beregnes årligt, i takt med at medarbejderne udfører arbejde (projected unit credit metode).

#### *Aktieoptionsprogram*

ØK-koncernen anvender en aktiebaseret aflønningsordning, der afregnes i aktier (egenkapitalordning). Værdien af serviceydelser modtaget for tildelte optioner måles til dagsværdien af optionerne på tildelingstidspunktet. Beløbet omkostningsføres over retserhvervsperioden med modpost direkte i egenkapitalen. Beløbet justeres for ændringer i skønnet over antallet af faktisk retserhvervede optioner.

Når optionerne udnyttes, indregnes det modtagne provenu med fradrag af eventuelle direkte transaktionsomkostninger på egenkapitalen.

**Finansielle forpligtelser** indregnes ved låneoptagelsen til dagsværdi (typisk modtaget provenu) med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris, således at forskellen mellem kostprisen (provenuet) og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en renteomkostning over låneperioden efter den effektive rentes metode.

I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingaftaler, målt til amortiseret kostpris.

Finansielle forpligtelser klassificeres som kortfristede med mindre ØK-koncernen har en ubetinget ret til at udskyde afregningen

af forpligtelsen mindst et år efter balancedagen.

### **PENGESTRØMSOPGØRELSE**

**Pengestrømme fra driftsaktivitet** opgøres som koncernens primære driftsresultat reguleret for ikke-kontante driftsposter herunder af- og nedskrivninger, hensatte forpligtelser samt ændring i driftskapitalen samt tillagt renteindbetalinger og -udbetalinger og betalt selskabsskat. Driftskapital omfatter omsætningsaktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider.

**Pengestrømme fra investeringsaktivitet** omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver samt udbytter fra associerede virksomheder.

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra anskaffelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

**Pengestrømme fra finansieringsaktivitet** omfatter ændringer i størrelse eller sammensætning af koncernens aktiekapital og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på lån samt betaling af udbytte til aktionærer og minoritetsaktionærer.

**Likvider** omfatter likvide beholdninger samt kortfristede værdipapirer med en løbetid under 3 måneder, som uden hindring kan omsættes til likvider, og hvorpå der kun er ubetydelig risiko for værdiændringer.

Kassekreditter indeholdes i lån under kortfristede forpligtelser i balancen.

### **2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER**

Der er ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretaget en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der påvirker aktiver og forpligtelser pr. balancedagen samt indtægter og omkostninger for regnskabsperioden. Ledelsen revurderer løbende disse skøn og vurderinger, bl.a. baseret på historiske erfaringer samt en række andre faktorer under de givne omstændigheder.

Følgende **regnskabsmæssige skøn** vurderes væsentlige for regnskabsaflæggelsen:

- Ved køb af dattervirksomheder anvendes **overtagelsesmetoden**. De væsentligste erhvervede aktiver omfatter normalt goodwill, varemærker, kunderelationer, materielle anlægsaktiver og tilgodehavender fra salg. Generelt er der usikkerhed forbundet med såvel identifikationen som målingen af aktiver, forpligtelser samt eventualforpligtelser pr. overtagelsestidspunktet. Da der ikke er aktive markeder for flertallet af de erhvervede aktiver og påtagne forpligtelser samt eventualforpligtelser, herunder særligt ikke for immaterielle aktiver, skønner ledelsen dagsværdien. Goodwill måles som det positive forskelsbeløb mellem købsvederlaget og dagsværdien af de identificerbare erhvervede nettoaktiver. Der henvises til note 32.
- Den økonomiske levetid for **materielle anlægsaktiver** fastsættes på grundlag af periodiske vurderinger af den faktiske økonomiske levetid og den planlagte anvendelse af de materielle anlægsaktiver. Sådanne vurderinger gennemføres eller opdateres, når der opstår nye forhold, som kan få indvirkning på fastsættelsen af den økonomiske levetid for materielle anlægsaktiver, f.eks. når der opstår forhold eller omstændigheder, der indikerer, at den regnskabsmæssige værdi af de materielle anlægsaktiver er højere end genindvindingsværdien, og der derfor bør foretages en nedskrivningstest. Alle ændringer i den økonomiske levetid for materielle anlægsaktiver indregnes i årsregnskabet, så snart ændringen er konstateret. Den regnskabs-

mæssige værdi af materielle anlægsaktiver pr. balancedagen er DKK 1.855 mio. (2010: DKK 1.188 mio.).

- Målingen af **varebeholdninger** er forbundet med usikkerhed knyttet til opgørelsen af dagsværdi af svine- og kvægbesætninger. Endvidere skønnes nedskrivningsbehov til nettorealiseringsværdi med udgangspunkt i ledelsens vurdering af den pr. balancedagen aktuelt forventede salgspris i et normalt forretningsforløb. Den regnskabsmæssige værdi af varebeholdninger pr. balancedagen er DKK 1.036 mio. (2010: DKK 514 mio.). Der henvises til note 21.
- **Tilgodehavender fra salg** nedskrives efter en vurdering af erholdeligheden pr. balancedagen. Som følge af den generelle internationale økonomiske udvikling er risikoen for tab på dubiøse tilgodehavender stigende, hvilket indgår i vurderingen af nedskrivninger på balancedagen. Den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg pr. balancedagen er DKK 992 mio. (2010: DKK 595 mio.). Der henvises til note 22.
- ØK foretager **nedskrivningstest** af goodwill og varemærker med udefinerbar økonomisk levetid årligt, såfremt forhold eller omstændigheder indikerer nedskrivningsbehov. I forbindelse med de årlige nedskrivningstest udfører ledelsen væsentlige skøn ved fastlæggelse af forskellige forudsætninger, herunder forventninger til fremtidige pengestrømme, diskonteringsfaktor og fremtidige vækstrater. Følsomheden overfor ændringer i de pågældende forudsætninger kan både samlet og individuelt være betydelig. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill pr. balancedagen er DKK 654 mio. (2010: DKK 361 mio.). Der henvises til note 14.

Følgende **vurderinger** ved anvendelse af koncernens regnskabspraksis udover ovenstående skønsmæssige vurderinger vurderes væsentlige for regnskabsaflæggelsen:

- Ledelsen vurderer ved udarbejdelse af koncernregnskabet hvilken **valutakurs**,

der skal anvendes til omregning af udenlandske virksomheders regnskaber til danske kroner. Udenlandske virksomheder, der opererer under tostrengede valutaregimer, omregnes til den valutakurs, som afkast i form af royalties og udbytter ventes hjemtaget til. Usikkerhed herom kan i efterfølgende regnskabsperioder medføre væsentlige ændringer i den regnskabsmæssige værdi af aktiviteterne i de pågældende udenlandske virksomheder målt i danske kroner. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2011 har ledelsen vurderet, at regnskaberne for udenlandske virksomheder i Venezuela (Plumrose) skal omregnes med den officielle valutakurs VEF/USD 4,30, idet koncernen forventer at modtage såvel royalties som udbytter til denne kurs. Idet ØK-koncernen ikke har modtaget royalty- eller udbyttebetalinger fra Plumrose i løbet af 2011 er dette forbundet med usikkerhed. Den alternative parallelkurs pr. 14. maj 2010 (forud for suspensionen af den parallelle valutakurs) var i størrelsesordenen VEF/USD 7.50. Størrelsen af udestående royalties og udbytter er oplyst i note 28.

- Vurderingen af, hvorvidt udenlandske virksomheder opererer i **hyperinflationsøkonomier** baseres på såvel kvalitative som kvantitative faktorer, herunder hvorvidt den akkumulerede inflation over en 3-årig periode udgør i størrelsesordenen 100%. I forbindelse med regnskabsaflæggelsen for 2011 har ledelsen vurderet, at Venezuela, hvor Plumrose opererer, fortsat er en hyperinflationsøkonomi. Der foretages derfor inflationskorrektur af den udenlandske virksomheds resultatopgørelse og ikke-monetære balanceposter under hensyntagen til ændringerne i købekraften baseret på inflationen frem til balancedagen. Som følge af at VEF valutakursen i 2011 har været låst mod USD, er korrektionen for hyperinflation ikke modsvaret af en tilsvarende devaluering af VEF valutakursen. Dette medfører, at hyperinflationsreguleringerne resulterer i en forholdsmæssig forøgelse af koncernens regnskabstal, rapporteret i DKK, herunder omsætning, langfristede aktiver og egenkapital. Der henvises til note 38 for nærmere beskrivelse heraf.

## GOING CONCERN

Ifølge regnskabsreguleringen skal ledelsen tage stilling til, hvorvidt regnskabsaflæggelsen kan ske som 'going concern' (det vil sige under forudsætning af fortsat drift). Ledelsen har ud fra skønnede fremtidsudsigter, forventninger til fremtidigt cash-flow, tilstedeværelse af kreditfaciliteter m.v. konkluderet, at der ikke er faktorer, der giver anledning til tvivl om, at ØK-koncernen kan fortsætte driften i mindst 12 måneder fra balancedagen.

## 3. NY REGNSKABSREGULERING

IASB har udsendt følgende nye regnskabsstandarder (IFRS og IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC), der ikke er obligatoriske for ØK-koncernen ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2011:

- IFRS 9-13, amendments til IFRS 1 og 7, amendments til IAS 1, 12, 19, og 32 IAS 27 og 28 samt improvements til IFRSs (2011). Kun amendments til IFRS er 7 godkendt af EU.

ØK-koncernen forventer at implementere de nye regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske. De standarder og fortolkningsbidrag, der godkendes med en anden ikrafttrædelsesdato i EU end de tilsvarende ikrafttrædelsesdatoer fra IASB, førtidsimplementeres, således at implementeringen følger IASB's ikrafttrædelsesdatoer.

- IFRS 9 Finansielle Instrumenter, der bliver obligatorisk ved aflæggelse af årsrapporten for 2015, kan ændre klassifikationen og målingen af finansielle aktiver m.v. Effekten heraf forventes at være begrænset, men er endnu ikke opgjort.

Bortset fra ovenstående og udover nye oplysningskrav forventes ingen af de nye standarder eller fortolkningsbidrag at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for ØK-koncernen.

#### 4. DRIFTSEGMENTER

Segmenter (produkter og services)	Plumrose (Forarbejdet kød)		Santa Fe-gruppen Services inden for flytning, udstationering og arkivforvaltning		Rapporterings pligtige Segmenter		Moderselskab og ufordelte aktiviteter		ØK Koncernen, pro forma, fortsættende forretninger historisk regnskabspraksis		Inflations regulering i Plumrose		Rapporteret ØK-Koncernen fortsættende forretninger (IAS 29)	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
<b>DKK mio.</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Resultatopgørelse</b>														
<b>Omsætning</b>	<b>3.743</b>	<b>2.956</b>	<b>1.797</b>	<b>640</b>	<b>5.540</b>	<b>3.596</b>			<b>5.540</b>	<b>3.596</b>	<b>734</b>	<b>262</b>	<b>6.274</b>	<b>3.858</b>
<b>Driftsresultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA) ekskl. andre skatter</b>	<b>543</b>	<b>425</b>	<b>155</b>	<b>69</b>	<b>698</b>	<b>494</b>	<b>-54</b>	<b>-57</b>	<b>644</b>	<b>437</b>	<b>-71</b>	<b>-108</b>	<b>573</b>	<b>329</b>
Andre skatter	47	17			47	17			47	17	10	2	57	19
<b>Driftsresultat før afskrivninger og nedskrivninger (EBITDA)</b>	<b>496</b>	<b>408</b>			<b>651</b>	<b>477</b>			<b>597</b>	<b>420</b>	<b>-81</b>	<b>-110</b>	<b>516</b>	<b>310</b>
Afskrivninger	69	51	28	12	97	63	1	1	98	64	88	60	186	124
<b>Primært driftsresultat pr. segment (EBIT)</b>	<b>427</b>	<b>357</b>	<b>127</b>	<b>57</b>	<b>554</b>	<b>414</b>	<b>-55</b>	<b>-58</b>	<b>499</b>	<b>356</b>	<b>-169</b>	<b>-170</b>	<b>330</b>	<b>186</b>
Finansielle indtægter	30	10	4	1	34	11	14	10	48	22	203	54	251	76
Finansielle omkostninger	189	89	11	9	200	98	5	24	205	123	39	2	-244	121
Andel af resultat i associerede virksomheder			0	1	0	1	2	12	2	13	0	0	2	13
Fortjeneste ved salg af associerede virksomheder			0	3	0	3		194		197	0	0	0	197
<b>Resultat før skat</b>	<b>268</b>	<b>278</b>	<b>120</b>	<b>53</b>	<b>388</b>	<b>331</b>	<b>-44</b>	<b>134</b>	<b>344</b>	<b>465</b>	<b>-5</b>	<b>-114</b>	<b>339</b>	<b>351</b>
Skat af resultat	-75	33	38	14	-37	47	23	31	-14	78	111	59	97	137
<b>Rapporteret segmentresultat i forsættende forretninger</b>	<b>343</b>	<b>245</b>	<b>82</b>	<b>39</b>	<b>425</b>	<b>284</b>	<b>-67</b>	<b>103</b>	<b>358</b>	<b>387</b>	<b>-116</b>	<b>-173</b>	<b>242</b>	<b>214</b>
<b>Balance</b>														
Goodwill	0	0	654	361	654	361	0	0	654	361	0	0	654	361
Andre immaterielle anlægsaktiver	2	0	471	217	473	217	10	0	483	217	3	2	486	219
Materielle anlægsaktiver og svinebestande	992	663	158	87	1.150	750	12	13	1.162	763	710	440	1.872	1.203
Udskudt skatteaktiv	264	108	21	13	285	121	0	1	285	122	-223	-107	62	15
Andre finansielle anlægsaktiver	0	0	9	1	9	1	12	11	20	12	0	0	21	12
Kapitalandele i associerede virksomheder	0	0	1	0	1	0	24	25	26	25	0	0	25	25
Varebeholdninger	966	489	19	10	965	499	0	0	985	499	51	15	1.036	514
Tilgodehavender fra vare og tjenesteydelser	559	387	433	208	992	595	0	0	992	595	0	0	992	595
Likvide beholdninger	471	252	144	118	615	370	14	684	629	1.054	0	0	629	1.054
Andre omsætningsaktiver	164	93	141	71	305	163	12	21	317	185	1	0	318	185
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.418</b>	<b>1.992</b>	<b>2.051</b>	<b>1.086</b>	<b>5.469</b>	<b>3.078</b>	<b>84</b>	<b>755</b>	<b>5.553</b>	<b>3.833</b>	<b>542</b>	<b>350</b>	<b>6.095</b>	<b>4.183</b>
Langfristede forpligtelser ekskl. gæld	52	20	124	26	176	46	38	31	214	82	-4	12	210	89
Kortfristede forpligtelser ekskl. gæld	514	345	638	310	1.152	655	18	41	1.170	691	7	1	1.177	697
Rentebærende gæld	1.650	784	154	154	1.804	938	58	2	1.862	940	0	0	1.862	940
<b>Forpligtelser</b>	<b>2.216</b>	<b>1.149</b>	<b>916</b>	<b>490</b>	<b>3.132</b>	<b>1.639</b>	<b>114</b>	<b>74</b>	<b>3.246</b>	<b>1.713</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>3.249</b>	<b>1.727</b>
Minoritetsinteresser	<b>88</b>	<b>41</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>108</b>	<b>58</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>109</b>	<b>59</b>	<b>57</b>	<b>36</b>	<b>166</b>	<b>95</b>
<b>Egenkapital</b>													<b>2.680</b>	<b>2.362</b>
<b>Egenkapital i alt og forpligtelser</b>													<b>6.095</b>	<b>4.183</b>
<b>Investeret kapital</b>	<b>2.125</b>	<b>1.267</b>	<b>1.210</b>	<b>630</b>	<b>3.355</b>	<b>1.897</b>	<b>17</b>	<b>-38</b>	<b>3.352</b>	<b>1.859</b>			<b>4.114</b>	<b>2.347</b>
<b>Nettoarbejdskapital</b>	<b>1.306</b>	<b>712</b>	<b>65</b>	<b>45</b>	<b>1.371</b>	<b>757</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>1.370</b>	<b>756</b>			<b>1.423</b>	<b>772</b>
<b>Pengestrømme</b>														
Pengestrømme fra driften	-251	83	115	34									-213	59
Pengestrømme fra investeringer	-358	-223	-516	-426									-890	477
Pengestrømme fra finansiering	802	219	424	415									666	32
Pengestrømme fra ophørende forretninger														6
<b>Ændringer i likvider</b>	<b>213</b>	<b>79</b>	<b>23</b>	<b>23</b>									<b>-437</b>	<b>574</b>
<b>Finansielle nøgletal i %</b>														
Overskudsgrader:														
EBITDA, excl. andre skatter	14,5	14,4	8,6	10,8					11,6	12,2			9,1	8,5
EBITDA	13,3	13,8							10,8	11,7			8,2	8,0
EBIT	11,4	12,1	7,1	8,9					9,0	9,9			5,3	4,8
Forrentning af investeret kapital (ROIC) inkl. goodwill	29,2	26,2	16,9	18,3					22,9	22,0			16,0	13,2
Forrentning af investeret kapital (ROIC) ekskl. goodwill	29,2	26,2	37,6	43,4					28,5	24,8			19,0	14,5

Segmentrapporteringen er baseret på interne ledelsesrapporteringer i hvilke proformata udarbejdes i henhold til historisk regnskabspraksis uden justering for hyperinflation. Inflationsreguleringen præsenteres separat.

ØK's segmenter udgøres af strategiske forretningsenheder, som sælger forskellige produkter og services. Segmenterne ledes uafhængigt af hinanden og har forskellige kunder. Der er ingen transaktioner mellem segmenterne. Hvert segment består af flere enheder, men ingen af disse har en størrelse, som kræver, at de skal anset som et separat rapporteringspligtigt segment.

Af koncernomsætningen udgør salg af varer ialt DKK 4.478m (DKK 3.218m). Den resterende omsætning relaterer sig til salg af tjenesteydelser.

Afstemningsposter i "Moderselskab og ufordelte poster" relateres primært til koncernomkostninger og -aktiver inklusiv likvide beholdninger i moderselskabet.

**4. DRIFTSEGMENTER (FORTSAT)**

DKK mio.	Omsætning		Anlægsaktiver <sup>1</sup>	
	2011	2010	2011	2010
Venezuela	4.478	3.218	1.707	1.105
Australien	673	25	551	540
Hongkong	142	162	88	90
Kina	180	173	37	34
Singapore	119	114	7	7
England	147		12	
Øvrige lande	535	166	656	44
<b>ØK-koncernen (forsættende forretninger)</b>	<b>6.274</b>	<b>3.858</b>	<b>3.058</b>	<b>1.820</b>

<sup>1</sup> Eksklusiv udskudt skatteaktiv.

**Betydelige kunder**

Handel med enkeltkunder overstiger ikke 10% af den samlede omsætning.

**5. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER**

DKK mio.	2011	2010
Fortjeneste ved salg af immaterielle/materielle anlægsaktiver		0
Lejeindtægter og honorarer	2	1
Øvrige driftsindtægter	3	3
<b>I alt</b>	<b>5</b>	<b>4</b>

**6. ANDRE DRIFTSUDGIFTER**

DKK mio.	2011	2010
Akkvisitionsomkostninger advokat, due diligence, rådgivning og andre udgifter	24	12
Øvrige driftsudgifter	0	0
<b>I alt</b>	<b>24</b>	<b>12</b>

**7. FINANSIELLE POSTER**

DKK mio.	2011	2010
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der måles til amortiseret kostpris	6	8
Netto monetær gevinst	195	60
Valutakursgevinster	43	5
Øvrige renteindtægter	7	3
<b>Finansielle indtægter</b>	<b>251</b>	<b>76</b>
Renteudgifter og gebyrer fra finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	184	89
Valutakurstab	59	31
Øvrige renteudgifter	1	1
<b>Finansielle omkostninger</b>	<b>244</b>	<b>121</b>
<b>I alt</b>	<b>7</b>	<b>-45</b>

**8. SKAT AF RESULTAT**

DKK mio.	2011	2010
Skat af årets resultat	127	111
Årets ændring i udskudt skat	-45	14
<b>Selskabsskat</b>	<b>82</b>	<b>125</b>
Udbytteskat	15	12
<b>Skat af resultat, i alt</b>	<b>97</b>	<b>137</b>
Resultat før skat	339	351
Andel af resultat i associerede virksomheder	-2	-13
<b>Resultat før skat eksklusiv associerede virksomheder</b>	<b>337</b>	<b>338</b>
<b>Beregnet effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>24,3</b>	<b>37,0</b>
<b>Forklaring af effektiv skatteprocent</b>		
Selskabsskattesats i Danmark (%)	25,00	25,0
Skattevirkning af:		
Indregning af forventet creditlempelse af royalties	-8,7	-0,3
Ikke skattepligtige indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger inklusiv inflationsregulering	20,5	22,3
Afvigelse i skatteprocenten for ikke-danske virksomheder	-20,7	-2,9
Ikke indregnede udskudte skatteaktiver	4,0	7,7
Ikke skattepligtig fortjeneste på salg af associerede virksomheder		-13,8
Regulering af skat vedrørende tidligere år	1,8	
Øvrige	2,4	-1,0
<b>Effektiv skatteprocent (%)</b>	<b>24,3</b>	<b>37,0</b>

Udskudt skat DKK mio.	2011		2010	
	Aktiver	Forpligtelser	Aktiver	Forpligtelser
Anlægsaktiver	6	204	8	80
Omsætningsaktiver, netto	48	49	18	47
Langfristet gæld	1		4	
Kortfristet gæld	111		53	
Andre forpligtelser	1	3		1
Fremførte underskud	2			
Hensættelser	5		4	
Udskudte skatteaktiver/-passiver	174	256	87	128
Modregnet inden for juridiske skatteenheder	112	112	72	72
<b>Udskudte skatteaktiver/-passiver</b>	<b>62</b>	<b>144</b>	<b>15</b>	<b>56</b>

Koncernen har ikke indregnet udskudte skatteaktiver på DKK 109 mio. (DKK 96 mio.) vedrørende visse midlertidige forskelle i Plumrose på grund af usikkerhed angående udnyttelse. Koncernen har herudover ikke indregnet udskudte skatteaktiver på DKK 39 mio. (DKK 28 mio.) fra fremførte skattemæssige underskud, der beløber sig til DKK 158 mio. (DKK 110 mio.) på grund af usikkerhed angående udnyttelse.

Udskudte bruttoskatteaktiver, der forfalder inden for 12 måneder udgør DKK 120 mio. (DKK 57 mio.). Udskudte skatteforpligtelser der forfalder inden for 12 måneder udgør DKK 9 mio. (DKK 16 mio.).

Der er ikke beregnet udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, da disse kapitalandele ikke forventes afhændet i den nærmeste fremtid. Ingen væsentlig skatteforpligtelser er identificeret i relation hertil.



**9. INDTJENING PR. AKTIE**

DKK mio.	2011	2010
Resultat af fortsættende forretninger	242	214
Minoritetsinteresser	80	26
ØK's andel af resultat af fortsættende forretninger	162	188
ØK's andel af resultat af ophørende forretninger	0	547
Gennemsnitligt antal udestående aktier	12.804.876	13.714.765
Gennemsnitligt antal egne aktier	644.891	435.553
Gennemsnitligt antal aktier ekskl. egne aktier	12.159.986	13.279.212
Gennemsnitlig udvandingseffekt af udestående optioner	17.394	0
<b>Gennemsnitligt antal aktier, udvandet</b>	<b>12.177.380</b>	<b>13.279.212</b>
Som forklaret i note 13, kan udestående aktieoptioner udvande indtjeningen pr. aktie fremover.		
<b>Indtjening pr. aktie (DKK)</b>	<b>13,3</b>	<b>55,4</b>
fra fortsættende forretninger	13,3	14,2
fra ophørende forretninger	0,0	41,2
<b>Indtjening pr. aktie, udvandet (DKK)</b>	<b>13,3</b>	<b>55,4</b>
fra fortsættende forretninger	13,3	14,2
fra ophørende forretninger	0,0	41,2

**10. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISION**

DKK mio.	2011	2010
<b>KPMG, inklusive netværksvirksomheder</b>		
Lovpligtig revision	6	3
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatte-og momsmæssig rådgivning	1	1
Andre ydelser	6	7
<b>KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Danmark (inkluderet ovenfor)</b>		
Lovpligtig revision	1	1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatte-og momsmæssig rådgivning	0	0
Andre ydelser	4	6

**11. ANTAL ANSATTE**

	2011	2010
ØK-koncernen, gennemsnit, forsættende forretninger	5.913	4.940
ØK-koncernen, ultimo, fortsættende forretninger	6.399	5.328

**12. LØNNINGER, PENSIONER, VEDERLAG M.V.**

DKK mio.	2011	2010
Lønninger til medarbejdere	1.656	919
Aktiebaseret vederlag til medarbejdere (egenkapital-afregnet)	1	6
Lønninger til moderselskabets direktion	5	5
Aktiebaseret vederlag til moderselskabets direktion (egenkapital-afregnet)	1	1
Vederlag til moderselskabets bestyrelse	2	2
Omkostninger til pensioner (bidragsbaserede)	22	5
Omkostninger til pensioner (ydelsesbaserede)	2	
Andre omkostninger til social sikring, m.v.	77	43
<b>I alt</b>	<b>1.766</b>	<b>981</b>
<b>Heraf vederlag til ledelsen</b>		
Lønninger og øvrige kortfristede personaleydelse	9	8
Aktiebaseret vederlag (egenkapital-afregnet)	1	2
<b>I alt</b>	<b>10</b>	<b>10</b>

Ansættelseskontrakter for medlemmer af ledelsen indeholder alene vilkår som er normale for ledende medarbejdere i virksomheder registreret på NASDAQ OMX København, herunder vilkår vedrørende opsigelsesvarsel og konkurrenceklausuler.

**13. INCITAMENTSPROGRAMMER**

Aktieoptioner (antal)	Moderselskabets ledelse	Management Team	Andre ledende medarbejdere	I alt
<b>2010</b>				
Udestående pr. 01.01	58.000	75.000	200.750	333.750
Fortsættende forretninger i alt	58.000	49.000	149.250	256.250
Ophørende forretninger		26.000	51.500	77.500
<b>Udestående aktieoptioner pr. 31. 12</b>	<b>58.000</b>	<b>75.000</b>	<b>200.750</b>	<b>333.750</b>
<b>2011</b>				
Udestående pr. 01.01	58.000	75.000	200.750	333.750
Fortsættende forretninger i alt	58.000	49.000	149.250	256.250
Udløbet			14.250	14.250
Fortsættende forretninger , total	58.000	49.000	135.000	242.000
Ophørende forretninger		26.000	51.500	77.500
<b>Udestående aktieoptioner pr. 31.12</b>	<b>58.000</b>	<b>75.000</b>	<b>186.500</b>	<b>319.500</b>

**13. INCITAMENTSPROGRAMMER****Aktieoptioner**

ØK har en aktieoptionsordning, hvorunder ledelsen og visse øvrige ledende medarbejdere i ØK-koncernen tildeles aktieoptioner.

Ordnningen, der over 3 år vil omfatte i alt 2% af aktiekapitalen, blev godkendt på den ordinære generalforsamling i 2007.

Det underliggende formål med tildelingen er at fastholde og motivere de pågældende medarbejdere samt sikre interessefælleskab mellem aktionærerne og den daglige ledelse, samtidig med at der opnås loyalitet og fastholdelse af medarbejdere på længere sigt.

Udnyttelseskursen er baseret på den gennemsnitlige kurs på ØK-aktien for de 10 første handelsdage efter offentliggørelse af ØK's årsresultat tillagt 10%. Optionerne vil således kun være af reel værdi for de pågældende personer, såfremt markedskursen overstiger udnyttelseskursen på udnyttelsestidspunktet.

Optionerne har en løbetid på seks år og kan udnyttes efter tre år. Hver aktieoption giver medarbejderen ret til at købe en aktie i ØK A/S. Optionerne kan udelukkende afregnes i aktier (egenkapitalbaseret ordning). Udnyttelsen af optionerne under denne ordning er betinget af, at optionsindehaveren er ansat i ØK-koncernen på udnyttelsestidspunktet. Dog gælder særlige betingelser for medarbejdere i afhængede virksomheder og medarbejdere, der pensioneres.

Aktieoptionerne dækkes af ØK's beholdning af egne aktier. Ingen optioner blev udnyttet i løbet af 2011. Pr. 31. december 2011 kunne 184.000 udnyttes (93.500).

Der tilbydes ikke aktieoptioner som en del af bestyrelsesmedlemmernes vederlag.

Tildelings år	Udnyttelses år	Antal aktieoptioner				Udnyttelses kurs	Dagsværdi 2011		Dagsværdi 2010	
		1 Jan	Tildelt	Udløbet	31 Dec		DKK per option	DKK mio.	DKK per option	DKK mio.
<b>Moderselskabets ledelse</b>										
2007	2010-2013	18.000			18.000	223		0,0	6	0,1
2008	2011-2014	18.000			18.000	394		0,0	1	0,0
2009	2012-2015	22.000			22.000	133	14	0,3	61	1,3
<b>I alt</b>		<b>58.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>58.000</b>			<b>0,3</b>		<b>1,4</b>
<b>Management Team</b>										
2007	2010-2013	21.000			21.000	223		0,0	6	0,1
2008	2011-2014	24.000			24.000	394		0,0	1	0,0
2009	2012-2015	30.000			30.000	133	14	0,4	61	1,8
<b>I alt</b>		<b>75.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75.000</b>			<b>0,4</b>		<b>1,9</b>
<b>Andre ledende medarbejdere</b>										
2007	2010-2013	54.500		4.500	50.000	223		0,0	6	0,1
2008	2011-2014	57.500		4.500	53.000	394		0,0	1	0,1
2009	2012-2015	88.750		5.250	83.500	133	14	1,2	61	5,6
<b>I alt</b>		<b>200.750</b>	<b>0</b>	<b>14.250</b>	<b>186.500</b>			<b>1,2</b>		<b>5,8</b>
<b>I alt</b>		<b>333.750</b>	<b>0</b>	<b>14.250</b>	<b>319.500</b>			<b>1,9</b>		<b>9,1</b>

**13. INCITAMENTSPROGRAMMER (FORTSAT)**

	2011	2010	2009	2008	2007
Til beregning af værdien af udestående aktieoptioner efter Black Scholes formelen blev følgende forudsætninger anvendt:					
<b>2007 tildelinger</b>					
Aktiekurs (DKK)	118,50	180,00	181,75	177,50	397,50
Udnyttelseskurs (DKK)	223,00	228,00	253,00	258,00	268,00
Forventet varighed (år)	0,00	0,75	1,75	2,75	3,75
Dividende (procent) - Udnyttelseskursen justeres for dividende	0	0	0	0	0
Risiko fri rente (%)	1,58	1,76	1,82	4,93	4,35
Volatilitet (%)	28,90	30,90	42,50	40,00	31,00
<b>2008 tildelinger</b>					
Aktiekurs (DKK)	118,50	180,00	181,75	177,50	
Udnyttelseskurs (DKK)	394,00	399,00	424,00	429,00	
Forventet varighed (år)	0,75	1,75	2,75	3,75	
Dividende (procent) - Udnyttelseskursen justeres for dividende	0	0	0	0	
Risiko fri rente (%)	1,58	1,76	1,82	4,93	
Volatilitet (%)	28,90	30,90	42,50	40,00	
<b>2009 tildelinger</b>					
Aktiekurs (DKK)	118,50	180,00	181,75		
Udnyttelseskurs (DKK)	133,00	138,00	163,00		
Forventet varighed (år)	1,75	2,75	3,75		
Dividende (procent) - Udnyttelseskursen justeres for dividende	0	0	0		
Risiko fri rente (%)	1,58	1,76	1,82		
Volatilitet (%)	28,90	30,90	42,50		

Den forventede varighed er baseret på at udnyttelse sker midt i udnyttelsesperioden. Volatiliteten er baseret på den historiske volatilitet i aktiekursen for ØK A/S's aktier gennem det seneste år. Tildelingsværdien indregnes i resultatopgørelsen over optjeningsperioden på 3 år. Den totale udgift til incitamentsprogrammer var netto DKK 4 mio. (2010: DKK 10 mio. af hvilke DKK 3mio. var relateret til afhændelsen af EAC Industrial Ingredients). Pr. 31. december 2011 udgør ikke-indregnet tildelingsværdi DKK 1 mio. i forbindelse med incitamentprogrammerne.

**14. IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER**

DKK mio.	Goodwill	Varemærker <sup>1</sup>	Software	Øvrige <sup>2</sup>	I alt
<b>2011</b>					
<b>Kostpris:</b>					
01.01.	361	237	114	47	759
Valutakursregulering	1	4	2	1	8
Inflationsregulering	0	0	25	0	25
Tilgang	0	0	2	6	8
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	292	209	0	50	551
Reklassifikation	0	0	14	-11	3
31.12.	654	450	157	93	1.354
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
01.01.	0	70	109		179
Valutakursregulering		-1	2		1
Inflationsregulering			25		25
Årets afskrivninger			3	6	9
31.12.	0	69	139	6	214
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>654</b>	<b>381</b>	<b>18</b>	<b>87</b>	<b>1.140</b>
<b>2010</b>					
<b>Kostpris:</b>					
01.01.	104	84	147	42	377
Valutakursregulering	12	-5	-51	4	-40
Inflationsregulering			26		26
Tilgang			1		1
Tilgang vedrørende ophørende forretninger	36				36
Regulering ved køb af dattervirksomheder	280	167		47	494
Afgang, ophørende forretninger	71		9	46	126
Afgang		-9			-9
31.12.	361	237	114	47	759
<b>Af- og nedskrivninger:</b>					
01.01.	0	84	135	17	236
Valutakursregulering		-5	-49	2	-52
Inflationsregulering			25		25
Årets afskrivninger			4	4	8
Afgang, ophørende forretninger			6	23	29
Afgang		-9			-9
31.12.	0	70	109	-1	179
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>361</b>	<b>167</b>	<b>5</b>	<b>47</b>	<b>580</b>

<sup>1</sup> Varemærker på DKK 381mio. (DKK167 mio.) forudsættes at have udefinerbar levetid og bliver derfor ikke afskrevet, men testes årligt for nedskrivninger.

<sup>2</sup> Øvrige immaterielle anlægsaktiver består hovedsagligt af kunderelationer, leverandørkontrakter samt konkurrenceklausuler.

**14. IMMATERIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)**

Ledelsen har pr. 31. december 2011 afsluttet værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar levetid. Værdiforringelsestesten er foretaget i fjerde kvartal på basis af de af direktionen og bestyrelsen godkendte budgetter og forretningsplaner samt øvrige forudsætninger med de efter IAS 36 fornødne tilpasninger.

Bogført værdi af goodwill og varemærker med udefinerbar levetid i ØK henføres til nedenstående tilkøb:

DKK mio.	Varemærker		Goodwill	
	2011	2010	2011	2010
<b>Tilkøb:</b>	<b>Land:</b>	<b>Forretningssegment</b>		
Global Silverhawk <sup>1</sup>	Asien	Santa Fe Gruppen	37	36
Santa Fe Vietnam	Vietnam	Santa Fe Gruppen	4	4
Ikan Relocation Services Pvt. Ltd.	Indien	Santa Fe Gruppen	25	30
IR Moving Concepts Pvt. Ltd.	Indien	Santa Fe Gruppen	10	11
Wridgways Australia Ltd.	Australien	Santa Fe Gruppen	172	167
Interdean International Relocation Group <sup>2</sup>	Europa	Santa Fe Gruppen	199	292
Øvrige			10	
<b>I alt</b>			<b>381</b>	<b>167</b>
			<b>654</b>	<b>361</b>

<sup>1</sup> Indonesien, Japan, Malaysia og Filippinerne.

<sup>2</sup> 35 lande i Europa (inklusive Rusland) og Central Asien.

Ved værdiforringelsestesten for pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes genindvindingsværdien (nyttéværdien), der er opgjort som den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme, med den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. For alle segmenterne er de væsentligste parametre omsætning, EBIT, pengebindinger i arbejdskapital, og investeringer i materielle aktiver samt vækstforudsætninger. Forventede fremtidige pengestrømme baseres på budgetter og forretningsplaner for de kommende fem år. Fremskrivninger for efterfølgende år er baseret på generelle forventninger til markedet samt risici i de pågældende segmenter. De anvendte diskonteringsratser til beregning af genindvindingsværdien er ØK Koncernes interne vægtede kapitalomkostninger (WACC) opgjort før skat og afspejler særlige risici vedrørende forretningerne.

**Nøgleforudsætninger**

	Land	Gennemsnitlig omsætningsvækst (2012-2016) (%)		Gennemsnitlig EBITDA vækst (2012-2016) (%)		Vækst i terminal perioden (%)		Diskonteringsrenter før skat (%)	
		2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Global Silverhawk <sup>1</sup>	Asien	7,2	9,0	12,1	8,0	2,0	3,0	10,5	9,5
Santa Fe Vietnam	Vietnam	10,7	10,5	9,8	3,4	2,0	3,0	13,3	15,1
Ikan Relocation Services Pvt. Ltd.	Indien	13,3	12,4	11,8	6,0	2,0	3,0	12,5	15,4
IR Moving Concepts Pvt. Ltd.	Indien	3,7	3,5	5,2	8,7	2,0	3,0	12,5	15,4
Wridgways Australia Ltd.	Australien	4,9	3,7	11,1	9,5	2,0	2,0	11,8	12,2
Interdean International Relocation Group	Europa	4,0	5,9	6,0	-	1,0		14,6	

<sup>1</sup> Indonesien, Japan, Malaysia og Filippinerne.

Omsætningsvæksten er fastsat for hver enkelt pengestrømsfrembringende enhed og baseres på budgetter og forretningsplaner for de følgende 5 år.

Det er ledelsens vurdering, at sandsynlige ændringer i de grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af goodwill og varemærker vil overstige genindvindingsværdien af de pengestrømsfrembringende enheder.

**15. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER**

DKK mio.	Grunde og bygninger m.v.	Tekniske anlæg m.v.	Andre aktiver, anlæg, køretøjer m.v.	IT-udstyr	Anlæg under opbygning	I alt
<b>2011</b>						
<b>Kostpris:</b>						
01.01.	917	661	246	66	223	2.113
Valutakursregulering	23	16	9	1	5	57
Inflationsregulering	256	230	32	16	63	597
Tilgang	2	0	24	3	326	355
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	29	50	49	0	0	128
Afgang	9	1	11	2	6	29
Reklassifikation	133	91	15	42	-285	-4
31.12.	1.351	1.050	364	126	326	3.217
<b>Af- og nedskrivninger:</b>						
01.01.	350	397	139	39	0	925
Valutakursregulering	9	10	4	1		24
Inflationsregulering	95	137	30	9		271
Årets afskrivninger	45	64	37	16		162
Afgang	8	1	8	2		19
Reklassifikation	4	-1	-5	1		-1
31.12.	495	606	197	64	0	1.362
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>857</b>	<b>445</b>	<b>164</b>	<b>63</b>	<b>326</b>	<b>1.855</b>
Finansiell leasing						8
<b>2010</b>						
<b>Kostpris:</b>						
01.01.	1.186	788	337	78	340	2.729
Valutakursregulering inkl. tab ved devaluering	-477	-360	-87	-25	-155	-1.104
Inflationsregulering	157	143	6	9	50	365
Tilgang	1		10	1	236	248
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	2		43	1		46
Afgang	2	1	19	1	1	24
Afgang ophørende forretninger	72	4	56	12	3	147
Reklassifikation	122	95	12	15	-244	0
31.12.	917	661	246	66	223	2.113
<b>Af- og nedskrivninger:</b>						
01.01.	469	492	211	57	0	1.229
Valutakursregulering inkl. tab ved devaluering	-185	-226	-54	-17		-482
Inflationsregulering	62	89	3	6		160
Årets afskrivninger	37	42	29	8		116
Afgang	2		16	5		23
Afgang ophørende forretninger	31		34	10		75
31.12.	350	397	139	39	0	925
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>567</b>	<b>264</b>	<b>107</b>	<b>27</b>	<b>223</b>	<b>1.188</b>
Finansiell leasing						0

ØK-koncernen var pr. 31. december 2011 kontraktuelt forpligtet til investeringer i produktionsudstyr m.v., primært i Plumrose, for i alt DKK 192 mio. (DKK 103 mio.).

**16. SVINEBESTANDE**

DKK mio.	2011	2010
<b>Afstemning af regnskabsmæssig værdi af avlsbesætning</b>		
Regnskabsmæssig værdi 01.01	15	21
Kursregulering inkl. tab ved devaluering	1	-10
Inflationsregulering	4	3
Tilgang som følge af køb	22	16
Gevinst/tab ved ændringer i dagsværdien med fradrag af beregnede salgsomkostninger vedrørende fysiske ændringer	-15	-11
Afgang som følge af salg	11	4
Reklassifikation	1	
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>17</b>	<b>15</b>

Avlsbesætninger indregnes til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger, idet der ikke er nogen markedspris til rådighed og ingen andre alternativer til at bestemme en dagsværdi. Aktiverne består af svinebestande og kvægbesætninger og afskrivningsperioderne er henholdsvis 2,5 og 5 år.

Den 31. december 2011 var Plumrose's avlsbesætninger på 12.000 enheder (31. december 2010: 12.000).

**17. AF- OG NEDSKRIVNINGER**

De samlede af og nedskrivninger på immaterielle og materielle anlægsaktiver fordeler sig på nedennævnte poster i resultatopgørelsen i overensstemmelse med aktivernes anvendelse:

DKK mio.	Immaterielle anlægsaktiver	Materielle anlægsaktiver	2011 I alt	Immaterielle anlægsaktiver	Materielle anlægsaktiver	2010 I alt
Produktionsomkostninger	1	75	76	0	68	68
Salgs- og distributionsomkostninger	3	58	61	0	26	26
Administrationsomkostninger	5	29	34	3	16	19
Total fortsættende forretninger	9	162	171	3	110	113
Ophørende forretninger				5	6	11
<b>I alt</b>	<b>9</b>	<b>162</b>	<b>171</b>	<b>8</b>	<b>116</b>	<b>124</b>

**18. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER**

DKK mio.	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdipapirer og investeringer	2011 I alt	Kapitalandele i associerede virksomheder	Andre værdipapirer og investeringer	2010 I alt
Kostpris 01.01.	34	3	37	67	3	70
Reklassificeret til værdiregulering 01.01.	-11		-11			
Valutakursregulering	0		-1	11	0	11
Afgang fortsættende forretninger				32		32
Afgang ophørende forretninger				12		12
Kostpris, 31.12.	23	3	26	34	3	37
Værdiregulering, 01.01.	-9	8	-1	-13	8	-5
Reklassificeret til kostpris 01.01.	11		11			
Resultatandel, fortsættende forretninger	2		2	13		13
Resultatandel, ophørende forretninger				4		4
Udbytte	-2		-2	-13		-13
Værdiregulering, 31.12.	2	8	10	-9	8	-1
<b>Regnskabsmæssig værdi, 31.12.</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>36</b>	<b>25</b>	<b>11</b>	<b>36</b>

Den regnskabsmæssige værdi af kapitalandele i associerede virksomheder inkluderer ikke goodwill.



**18. FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER (FORTSAT)**

Koncernens andele i de væsentligste associerede virksomheder er som følger:

DKK mio.	Hjemsted	Aktiver	Forpligtelser	Omsætning	Resultat	Ejerandel i %	ØK's andel af resultat i associerede virksomheder	ØK's kapitalandele i associerede virksomheder
<b>2011</b>								
Asiatic Acrylics Company Ltd. <sup>1</sup>	Thailand	38	0	0	3	51,00	2	19
Thai Poly Acrylic Public Company Ltd. <sup>2</sup>	Thailand	172	61	284	10	2,81	0	3
Beijing Zhongboa Drinking Water Co. Ltd.	Kina	15	9	22	1	34,89	0	2
Alfa Relocation Management	Denmark	15	14	34	1	50,00	0	1
							<b>2</b>	<b>25</b>

DKK mio.	Hjemsted	Aktiver	Forpligtelser	Omsætning	Resultat	Ejerandel i %	ØK's andel af resultat i associerede virksomheder	ØK's kapitalandele i associerede virksomheder
<b>2010</b>								
Asiatic Acrylics Company Ltd. <sup>1</sup>	Thailand	38	0	0	3	51,00	2	20
Thai Poly Acrylic Public Company Ltd. <sup>2</sup>	Thailand	195	82	286	10	2,81	0	3
Beijing Zhongboa Drinking Water Co. Ltd.	Kina	14	8	20	1	34,89	0	2
3PL FRIIO, C.A.	Venezuela	0	0	0	0	50,00	0	0
							<b>2</b>	<b>25</b>

<sup>1</sup> ØK har ikke kontrol over selskabet grundet aftaler m.v.

<sup>2</sup> Børsnoteret virksomhed med en samlet markedsværdi på THB 729m or DKK 132m (THB 753m or DKK140m). ØK ejer andel gennem Asiatic Acrylics Ltd. (indirekte ejerandel 17,4%) og The East Asiatic 2010 (Thailand) Company Limited (direkte ejerandel 2,8%).

**Associerede virksomheder afhændet i 2010**

Siri Asiatic Company Ltd., Berli Asiatic Soda Co. Ltd., AB Far East Sdn. Bhd. og Amochem Sdn. Bhd. var en del af EAC Industrial Ingredients, der blev afhændet i juli 2010. Bidraget til resultatet for ophørende forretninger var DKK 4 mio.

AkzoNobel Paints (Thailand) Ltd. og Griffin Travel (HK) Ltd. blev afhændet i henholdsvis december og juni. Det totale bidrag til andel af resultat i associerede virksomheder var henholdsvis DKK 10 mio. og DKK 1 mio. og fortjenesten på salg af associerede virksomheder var DKK 194 mio. og DKK 3 mio.

**19. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE PR. KATEGORI**

DKK mio.	2011	2010
<b>Finansielle aktiver disponible for salg målt til dagsværdi</b>		
Andre investeringer (dagsværdien er ikke baseret på observerbare markedsdata, men på nutidsværdien af den forventede fremtidige pengestrøm ved brug af en diskonteringsfaktor på 8% p.a. (8% p.a.))	11	11
<b>I alt</b>	<b>11</b>	<b>11</b>
<b>Finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	992	595
Andre tilgodehavender, kort- og langfristede	328	186
Likvide beholdninger	629	1.054
<b>I alt</b>	<b>1.949</b>	<b>1.835</b>
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>		
Langfristet gæld	1.110	586
Banklån, kortfristede	764	354
Leverandører af varer og tjenesteydelser	602	335
Anden gæld og skyldig skat, kort- og langfristet	530	354
<b>I alt</b>	<b>3.006</b>	<b>1.629</b>

**20. AKTIEKAPITAL**

	Aktier af DKK 70	Nominal værdi TDKK
01.01.2010	<b>13.714.765</b>	<b>960.034</b>
<b>31.12.2010 / 01.01.2011</b>	<b>13.714.765</b>	<b>960.034</b>
Annullering af egne aktier	-1.366.705	-95.670
<b>31.12.2011</b>	<b>12.348.060</b>	<b>864.364</b>

Aktiekapitalen indeholdt pr. 31. december 2011 1.199 halve aktier (2010: 1.275).

Egne aktier	Aktier af DKK 70	Nominal værdi DKK mio.	% af aktie- kapitalen
01.01.2010	334.000	23	2,44
Køb af egne aktier	758.245	53	5,52
<b>31.12.2010 / 01.01.2011</b>	<b>1.092.245</b>	<b>76</b>	<b>7,96</b>
Køb af egne aktier	612.954	43	4,74
Annullering af egne aktier	-1.366.705	-96	9,96
<b>31.12.2011</b>	<b>338.494</b>	<b>23</b>	<b>2,74</b>

Af beholdningen af egne aktier anvendes 319.500 (334.000) til dækning af aktieoptionsprogrammet som beskrevet i note 13.  
For yderligere information henvises til Aktionæroplysninger side 15.

**21. VAREBEHOLDNINGER**

DKK mio.	2011	2010
Råvarer	632	271
Varer under fremstilling	93	65
Færdigvarer	311	178
<b>I alt</b>	<b>1.036</b>	<b>514</b>
Varebeholdninger indregnet som omkostning i året (vareforbrug)	2.770	1.926
Nedskrivninger af varebeholdninger i årets løb	36	3
Tilbageførsel af nedskrivninger af varebeholdninger i årets løb	31	3
Regnskabsmæssig værdi af varebeholdninger indregnet til dagsværdi	9	9

Tilbageførsel af lagernedskrivninger i 2011 kan primært henføres til Plumrose.

**22. TILGODEHAVENDER FRA SALG OG TJENESTEYDELSER**

DKK mio.	2011	2010
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser (brutto)	1.021	612
Nedskrivning til tab på debitorer:		
Nedskrivning 01.01.	17	28
Nedskrivning 01.01., ophørende forretninger		-4
Nedskrivning 01.01., forsættende forretninger	17	24
Valutakursregulering	0	-1
Tilgang i nedskrivning i årets løb	17	6
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	9	
Realiserede tab og tilbageførsel for året	14	12
Nedskrivning 31.12.	29	17
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser i alt</b>	<b>992</b>	<b>595</b>

Der er ikke konstateret store individuelle tab på tilgodehavender fra salg i hverken 2011 eller 2010. Generelt er der ikke krav om, at kunderne stiller sikkerhed ved salg på kredit. Kreditrisiko er yderligere beskrevet i note 28.

**23. ANDRE TILGODEHAVENDER**

DKK mio.	2011	2010
Andre tilgodehavender	261	141
Forudbetalinger	55	44
<b>I alt</b>	<b>316</b>	<b>185</b>

**24. ANDRE HENSATTE FORPLIGTELSE**

DKK mio.	Øvrige hensættelser	Personale ydelse	2011	Øvrige hensættelser	Personale ydelse	2010
01.01.	25	13	38	57	13	70
Valutakursregulering	1	0	1	-24	-1	-25
Afgang ophørende forretninger				2	10	12
Tilgang ved køb af dattervirksomheder		2	2		10	10
Anvendt	5	0	5	6		6
Tilbageført	1		1	12		12
Tilgang	60	4	64	12	1	13
<b>31.12.</b>	<b>80</b>	<b>19</b>	<b>99</b>	<b>25</b>	<b>13</b>	<b>38</b>
Specifikation af øvrige hensættelser:						
Langfristede	37	17	54	20	13	33
Kortfristede	43	2	45	5		5
	<b>80</b>	<b>19</b>	<b>99</b>	<b>25</b>	<b>13</b>	<b>38</b>

Øvrige hensættelser vedrører primært potentielle arbejdsskadeerstatninger og skattetvister i Venezuela. Langfristede øvrige hensættelser forventes at forfalde inden for to år fra balancedagen.

**25. PENSIONSFORPLIGTELSE**

DKK mio.	2011	2010
ØK koncernen er som arbejdsgiver part i pensionsordninger afhængigt af lokale bestemmelser. Normalt er der tale om bidragsbaserede ordninger, men i forbindelse med overtagelsen af Interdean også visse ydelsesbaserede pensionsordninger i Schweiz.		
Dagsværdi af ordningers aktiver	-38	-
Nutidsværdi af forpligtelser	50	-
<b>Indregnet nettoforpligtelse (afdækkede ordninger) 31.12.</b>	<b>12</b>	<b>-</b>
Aktier	3	-
Forsikringskontrakter	32	-
Kontante indeståender	3	-
<b>Aktiver i ordninger i alt 31.12.</b>	<b>38</b>	<b>-</b>
<b>Udvikling i nutidsværdien af bruttoforpligtelser</b>		
01.01.	0	-
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	51	-
Betalte ydelser	0	-
Medarbejderindbetalinger	1	-
Periodens pensionsomkostninger og kalkulerede renteomkostninger	1	-
Aktuarmæssige (gevinster)/tab	0	-
Valutakursregulering	-3	-
<b>31.12.</b>	<b>50</b>	<b>-</b>

**25. PENSIONSFORPLIGTELSE (FORTSAT)**

DKK million	2011	2010			
<b>Udvikling i dagsværdi af ordningers aktiver</b>					
01.01.	0	-			
Tilgang ved køb af dattervirksomheder	39	-			
Indbetalte arbejdsgiverbidrag	1	-			
Medarbejderindbetalinger	1	-			
Betalte ydelser	0	-			
Forventet afkast af aktiver	0	-			
Aktuarmæssige gevinster/(tab)	0	-			
Valutakursregulering	-3	-			
31.12.	38	-			
Periodens pensionsomkostninger	1	-			
Kalkulerede rentekomkostninger	1	-			
Forventet afkast af aktiver	0	-			
<b>Omkostning indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>2</b>	<b>-</b>			
<b>Indregnet i følgende regnskabsposter:</b>					
Salgs- og distributionsomkostninger	2	-			
<b>Akkumuleret gevinst/(tab) indregnet i anden totalindkomst 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>-</b>			
<b>Aktuarmæssige forudsætninger (vægtede gennemsnit i %)</b>					
Diskonteringsrente	2,5	-			
Forventet afkast af aktiver	2,7	-			
Fremtidig lønstigningstakt	2,0	-			
Fremtidige pensionsstigninger	0,0	-			
<b>Historiske oplysninger</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>
Nutidsværdi af pensionsforpligtelser	50	-	-	-	-
Dagsværdi af ordningers aktiver	-38	-	-	-	-
Indregnet nettoforpligtelse 31.12.	12	-	-	-	-
Erfaringsændringer på forpligtelser	0	-	-	-	-
Erfaringsændringer på ordningers aktiver	0	-	-	-	-

ØK-koncernen forventer at indbetale DKK 2 mio. i bidrag til ydelsesbaserede pensionsordninger i 2012.

**26. ANDEN GÆLD**

DKK mio.	2011	2010
Fordeling af anden gæld:		
Skyldige medarbejderrelaterede poster	131	93
Afgifter til offentlige myndigheder	76	57
Andre skatter	11	8
Andre skyldige omkostninger	257	130
<b>I alt</b>	<b>475</b>	<b>288</b>

**27. LÅN**

DKK mio.	2011	2010
<b>Langfristede lån:</b>		
Banklån	1,066	558
Obligationer	27	26
Finansielle leasing forpligtelser	3	
Anden langfristet gæld	2	2
<b>I alt</b>	<b>1.098</b>	<b>586</b>
<b>Kortfristede lån:</b>		
Banklån	754	354
Finansielle leasing forpligtelser	4	
Anden kortfristet gæld	6	0
<b>I alt</b>	<b>764</b>	<b>354</b>
<b>Lån i alt</b>	<b>1.862</b>	<b>940</b>
Forfaldstid på kortfristede og langfristede lån		
< 1 år	764	354
1-5 år	1.098	586
> 5 år	0	0
<b>I alt</b>	<b>1.862</b>	<b>940</b>

Pr. 31. december 2011/2010 var alle kort-og langfristede lån med variable renter. Lånene er eksponeret for rente- og valutarisiko. Se note 28.

**Finansiell leasing**

Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår således i gæld til kreditinstitutter:

DKK mio.	2011			2010		
	Minimums leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabsmæssig værdi	Minimums leasing-ydelser	Rente-element	Regnskabsmæssig værdi
0 - 1 år	5	1	4			
1 - 5 år	3	0	3			
> 5 år	0	0	0			
	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>7</b>	-	-	-

**28. KREDIT-, VALUTA- OG RENTERISIKO****Koncernpolitik for risikostyring**

Som følge af det internationale omfang af ØK's forretningsaktiviteter er koncernen udsat for forskellige finansielle markedsrisici, dvs. risikoen for tab som følge af ugunstig udvikling i valutakurser, renter og/eller råvarepriser. Risiciene omfatter desuden finansielle modpartskreditrisici og likviditets- og finansieringsrisici.

ØK driver forretning på relativt volatile markeder i Sydamerika og Asien, hvor der kan forventes pludselige ændringer i valuta og rente. Derfor fastholder ØK en konservativ gældsandel, hvilket giver ledelsen tilstrækkelig fleksibilitet til at understøtte forretningsenhederne, i fald det skulle være påkrævet. ØK vil fortsat arbejde mod at nå en effektiv gældsandel i driftsenhederne samtidig med, at der fastholdes en forsigtig likvidposition og gældsandel i moderselskabet.

ØK's finansielle risikostyringsaktiviteter er decentraliserede, men koordineres af koncernen inden for et sæt retningslinjer fastsat af bestyrelsen. Det er ØK's politik ikke at gå ind i aktiv spekulation i finansielle risici. Derfor er ØK's økonomiske ledelse fokuseret på at håndtere eller eliminere finansielle risici fra drift og finansiering – især med henblik på at reducere volatiliteten i ØK-koncernens pengestrømme i lokale valutaer. Koncernen har ikke for øjeblikket nogen finansielle derivater til gældssikring i væsentlig omfang.

Der er ingen ændringer i ØK's risiko eksponering og risikohåndtering sammenlignet med 2010.

**Kreditrisiko**

ØK har ingen væsentlig koncentration af kreditrisiko. Den samlede kreditrisiko pr. balancedagen beløber sig til DKK 1,6 mia. (DKK 1,6 mia.). Koncernen har etableret retningslinjer til sikring af, at salg af produkter og ydelser sker til kunder med en passende kreditværdighed. Generelt kræves der ingen sikkerhed fra kunder i forbindelse med salg på kredit. Kreditrisikoen ligger i en modparts potentielle insolvens og svarer således maksimalt til summen af de positive nettomarkedsværdier knyttet til de pågældende samarbejdspartnere.

Koncernens disponible midler (kontanter og likvider) er anbragt på anfordring eller som tidsbegrænset indskud med relativ kort opsigelse. ØK-koncernen er eksponeret over for risikoen om, at finansielle modparter misligholder deres forpligtelser over for ØK. Denne risiko håndteres ved at have de maksimale eksponeringsgrænser for hver finansiell modpart og ved at kræve tilfredsstillende kreditvurdering fra et etableret ratingbureau. Den nuværende krævede minimumskreditvurdering hos Moodys er en kortsigtet vurdering i kategorien P-2 og en langsigtet vurdering i kategorien A3. I visse lande, f.eks. Venezuela, er dette ikke muligt. I sådanne tilfælde bør nettorisikoen (efter fradrag af gæld og indeståender) ikke være positiv.

Forfaldne tilgodehavender er sammensat som følger:

DKK mio.

	Forfaldsmåned						31.12.11
	Uforfaldne	0 - 1	1 - 2	2 - 3	3 - 6	> 6	
Ikke forfaldne tilgodehavender	656						656
Forfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender		195	50	47	37	7	336
							992
I % af ikke forfaldne og forfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender	66	20	5	5	4	1	
Nedskrevne tilgodehavender						29	29
							1.021
Hensættelse til tab på debitorer							-29
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser i alt (netto)</b>							<b>992</b>

DKK mio.

	Forfaldsmåned						31.12.10
	Uforfaldne	0 - 1	1 - 2	2 - 3	3 - 6	> 6	
Ikke forfaldne tilgodehavender	399						399
Forfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender		138	30	14	14	0	196
							595
I % af ikke forfaldne og forfaldne ikke-nedskrevne tilgodehavender	68	23	5	2	2		
Nedskrevne tilgodehavender					3	14	17
							612
Hensættelse til tab på debitorer							-17
<b>Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser i alt (netto)</b>							<b>595</b>

**28. KREDIT-, VALUTA- OG RENTERISIKO (FORTSAT)****Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko er risikoen for, at ØK ikke skulle kunne imødegå krav, når de forfalder som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå ny finansiering. Koncernen sikrer, at der til stadighed fastholdes en vis likviditet for således rettidigt at kunne imødegå alle krav. I løbet af 2011 benyttede moderselskabet disponible likvide midler til at finansiere købet af Interdean International Relocation Group. ØK-koncernen forventer at optage ekstern finansiering i 2012 til delvist at finansiere købet.

ØK havde ved udgangen af 2011 fortsat en lav gældsætningsgrad, og koncernens likviditets- og finansieringsmæssige position var således god. Koncernen havde ved udgangen af 2011 en nettogæld på DKK 1.233 mio. (DKK -115 mio.). I koncernens likvide beholdninger indgår DKK 471 mio. (DKK 252 mio.) vedrørende dattervirksomheders likvide beholdninger i lande med valutakontrol eller andre juridiske restriktioner, hvorved disse ikke er til umiddelbar rådighed for generel anvendelse for moderselskabet eller andre dattervirksomheder.

Kontraktlig løbetid på finansielle forpligtelser:

DKK mio.

	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlig pengestrøm inkl. renter				
		I alt	< 1 år	1 - 3 år	3 - 5 år	> 5 år
31.12.11						
<b>Ikke afledte finansielle instrumenter</b>						
Lån	1.862	1.990	839	1.082	69	0
Leverandører af vare og tjenesteydelser	602	602	602			

	Regnskabsmæssig værdi	Kontraktlig pengestrøm inkl. renter				
		I alt	< 1 år	1 - 3 år	3 - 5 år	> 5 år
31.12.10						
<b>Ikke afledte finansielle instrumenter</b>						
Lån	940	1.101	439	620	42	0
Leverandører af vare og tjenesteydelser	335	335	335			

Oversigten over kontraktlig løbetid er baseret på ikke diskonterede pengestrømme inkl. estimerede renterbetalinger. Rentebetalinger er baseret på nuværende markedsvilkår.

Forpligtelser vedrørende operationelle leasingaftaler er ikke inkluderet, men fremgår af note 35.

ØK har indgået kontrakter vedrørende fremtidige køb af materielle aktiver for et beløb på DKK 192 mio. (DKK 103 mio.), som ikke er inkluderet i oversigten, se note 15.

**Valutarisiko**

ØK-koncernen er udsat for valutarisiko i forbindelse med omregning af valuta til gruppens rapporteringsvaluta (DKK). ØK's forretningsaktiviteter udøves i forskellige valutaer så som den venezuelanske bolivar, forskellige asiatiske Pacific valutaer og i europæiske valutaer. Med henblik på at mindske valutarisikoen forsøger ØK at afpasse indtægter og omkostninger samt til aktiver og forpligtelser i lokale valutaer på landebasis. ØK's funktionelle valuta varierer således fra land til land og er typisk ikke identisk med den børsnoterede enhed ØK A/S' rapporteringsvaluta i DKK. Det overordnede mål med ØK's valutastyringsstrategi er at minimere risici fra de funktionelle valutaer, dvs. beskytte avancerne målt i lokale valutaer.

På grund af betydningen af Plumroses aktiviteter i Venezuela er valutaeksponeringen overfor Bolivaren (VEF) relativ høj. Devalueringen af Bolivaren i 2010 er nærmere omtalt i note 39.

På koncernniveau bliver alle nettoaktiver i Plumrose omregnet til den officielle kurs på VEF/USD 4,30. Udestående dividender fra Plumrose er opsummeret i nedenstående tabel.

**28. KREDIT-, VALUTA- OG RENTERISIKO (FORTSAT)****Udestående udbytter fra Plumrose:**

Periode	Valutakurs	USD '000
2007	VEF/USD 4,30	22.866
2008	VEF/USD 4,30	14.163
2009	VEF/USD 4,30	152
2010	VEF/USD 4,30	19.597
<b>I alt</b>		<b>56.778</b>

På grund af uvished indregner moderselskabet først udbytter fra Venezuela ved modtagelsen.

**ØK moderselskab – udestående royalties til valutakurs VEF/USD 4,30 fra Plumrose er opsummeret i nedenstående tabel:**

Periode	USD '000
Q4 2009	4.286
2010	17.996
2011	23.803
<b>I alt</b>	<b>46.085</b>

I løbet af 2011 godkendte CADIVI ingen betalinger af udestående royalties og udbytter.

ØK-koncernen har en valutarisiko på balanceposter, dels gæld optaget i anden valuta end den funktionelle valuta for den pågældende gruppeenhed og dels omregning af nettoinvesteringer i virksomheder med en anden funktionel valuta end DKK. Førstnævnte risiko påvirker resultatet af primær drift.

Ændringer i valutakurserne mellem danske kroner og de funktionelle valutaer i datterselskaberne havde betydning for ØK-koncernens EBITDA 2011 rapporteret i DKK. I en række lande (i særdeleshed Asien samt Australien), hvor ØK har væsentlige aktiviteter, er valutaen delvist korreleret med udviklingen i USD. I 2011 var den gennemsnitlige valutakurs DKK/USD (532,29) 5,6% lavere end i 2010 (DKK/USD 563,62). Faldet i en række nøglevalutaer i forhold til DKK havde en negativ valutaomregningseffekt på omsætning og EBITDA i 2011 i Santa Fe-gruppen på henholdsvis DKK 36 mio. og DKK 3 mio.

I udenlandske datter- og associerede virksomheder i hyperinflationsøkonomi bliver indtægter og udgifter omregnet til valutakursen på balancedatoen, og dette havde en positiv indflydelse i Plumrose på grund af stigningen i kursen fra DKK/USD 561,33 ved slutningen af 2010 til DKK/USD 574,56 ved slutningen af 2011. Den samlede effekt på omsætning blev en stigning med henholdsvis DKK 103 mio. og DKK 11 mio.

**Renterisiko**

ØK har en direkte eksponering over for renteudsving i finansierings- og likviditetsporteføljen. Risikoen styres ved at afpasse varigheden af aktiver og passiver til hinanden og ved at sikre en jævn rentebindingsperiode. ØK har desuden indirekte eksponering som følge af rentevirkninger på makroøkonomien i de lande, hvor ØK har aktiviteter.

Koncernen har primært variable renterisici vedrørende bankindeståender og lån. Alle rentebærende aktiver, DKK 629 mio. (DKK 1.054 mio.) og rentebærende forpligtelser DKK 1.862 mio. (DKK 940 mio.) rentefastsættes inden for et år.

Ultimo 2011 var koncernens samlede renterisiko på DKK 5 mio. (DKK 1 mio.) i tilfælde af en renteændring på et procentpoint (påvirkning af resultat og egenkapital).

**Råvarerisiko**

Koncernen anvender en række råmaterialer i produktionen, som udsætter koncernen for prisrisici, herunder majs og sojabønner (Plumrose). Selv hvis det er muligt at afdække prisrisikoen på disse råvarer gennem terminkontrakter, er det indtil videre valgt ikke at indgå i sådanne afdækningsforretninger.



**29. ANDRE IKKE-KONTANTE POSTER**

DKK mio.	2011	2010
Gevinster/tab ved afhændelse af immaterielle og -materielle anlægsaktiver		-4
Ændring i hensættelser	39	-6
Aktiebaseret vederlæggelse	4	10
Netto monetær gevinst	195	60
heraf vedrørende låneoptagelse	-227	-126
Valutakursregulering m.v.	16	53
<b>I alt</b>	<b>27</b>	<b>-13</b>

**30. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL**

DKK mio.	2011	2010
Ændring i varebeholdninger	-353	-36
Ændring i tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	32	-54
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser	-59	-10
Ændring i andre tilgodehavender/anden gæld	-21	80
<b>I alt</b>	<b>-401</b>	<b>-20</b>

**31. SALG AF FORRETNINGSENHEDER**

DKK mio.	2011	2010
<b>Ophørende forretninger</b>		
Immaterielle anlægsaktiver		98
Materielle anlægsaktiver		74
Investering i associerede selskaber		12
Udskudt skat		14
Varebeholdninger		247
Varetilgodehavender		443
Andre tilgodehavender		42
Likvid beholdning		65
Kort og langfristet lån		209
Leverandører af vare- og tjenesteydelser		188
Anden gæld		88
<b>Nettoaktiver solgt</b>	<b>-</b>	<b>510</b>
Minoritetsinteresser		0
<b>Egenkapital i alt, ØK's andel</b>	<b>-</b>	<b>510</b>
Akkumulerede valutakursforskelle overført til resultatopgørelsen		-36
Fortjeneste ved salg indregnet i resultatopgørelsen		503
Kontant vederlag	-	977
Likvide beholdninger, afgivet		-65
<b>Pengestrøm, netto</b>	<b>-</b>	<b>912</b>

Ingen forretningsenheder blev solgt i 2011.

## 32. TILKØB AF FORRETNINGSENHEDER

DKK mio.				2011
Virksomhedens navn	Primær aktivitet	Dato for erhvervelsen	Erhvervet andel	Kostpris
La Montserratina	Forarbejdet kød	16.03.2011	100%	67

Plumrose gennemførte købet af La Montserratina, en førende producent af forarbejdet kød og friske pølser, den 16. marts 2011 ved at erhverve 100% af aktierne. Den samlede købspris beløb sig til USD 12,5 mio. (DKK 67 mio.). Transaktionen finansieres med en kombination af egenkapital og gæld.

La Montserratina er en succesrig virksomhed med et velkendt kvalitetsvaremærke, der er anerkendt for høj produktkvalitet baseret på forarbejdede kødprodukter i typisk spansk stil. Produktporteføljen er primært fokuseret på friske pølser, barbecue- og charcuterivarer, som er komplementære produkter til Plumroses sortiment.

La Montserratina's produktionsfaciliteter er moderne og har betydelig overskydende kapacitet. Købet giver Plumrose mulighed for at udvide sit sortiment af varemærkeprodukter og ekspandere til nye og attraktive produktsegmenter og samtidig drage fordel af Plumroses unikke kompetencer inden for forretningsprocesser og administration kombineret med effektiv markedsføring, salg og distribution.

	Dagsværdi på overtagelsesdagen
Immaterielle anlægsaktiver	10
Materielle anlægsaktiver	83
Varebeholdninger	7
Tilgodehavender	17
Likvide beholdninger	4
Hensættelser	-12
Udskudt skat	-16
Lån	-5
Leverandører af vare og tjenesteydelser samt anden gæld m.v.	-21
Netto aktiver	67
Minoritets andel	0
ØK's andel af egenkapitalen	67
Goodwill	0
Købspris	67
Likvide beholdninger, overtaget	-4
<b>Likviditetsvirkning, netto</b>	<b>63</b>

Købet af La Montserratina er i sig selv en mindre transaktion for ØK, men det er et vigtigt strategisk skridt for forretningen i Venezuela, som både styrker kapaciteten i det nuværende produktionsanlæg, samtidig med, at der tilføres ny produktionskapacitet, og at der gives rig mulighed for vækst og ekspansion gennem bedre udnyttelse af kompetencer og synergieffekter.

Købsomkostninger, som er betalt i 2011 af Plumrose til investerings-banker, juridiske rådgivere m.v., beløber sig til DKK 4 mio., og er indregnet i koncernens resultatopgørelse som øvrige driftsomkostninger.

Baseret på købsprisallokeringen, er dagsværdien af La Montserratinas' identificerede aktiver, passiver og eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet specificeret i tabellen ovenfor.

I forbindelse med købet har ØK-koncernen indregnet immaterielle anlægsaktiver vedrørende La Montserratinas varemærke til dagsværdi. Da La Montserratinas varemærke har eksisteret i mere end 50 år, antages det at have udefinerbar levetid. Varemærket vil derfor ikke blive afskrevet, men testes årligt for værdiforringelse. Varemærket er blevet vurderet baseret på royalty sats på 4% ved brug af "relief-from-royalty" metoden

## 32. TILKØB AF FORRETNINGSENHEDER (FORTSAT)

Dagsværdi af materielle aktiver er blevet fastsat ud fra en uafhængig valuarvurdering til estimeret genanskaffelsesværdi.

Dagsværdien af de købte varebeholdninger er fastsat til forventede salgspriser minus salgskostninger. Dagsværdien af de købte råvarer er blevet estimeret til genanskaffelsesværdi.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser er indregnet til dagsværdien på DKK 16 mio. Tilgodehavender forventes at blive betalt, og derfor er der ikke indregnet nedskrivninger til tab på debitorer.

Der er indregnet hensatte forpligtelser i størrelsesordenen DKK 12 mio. hovedsagligt i relation til skatterisici og verserende personalesager.

I købsprisallokeringen er der ikke identificeret eventualforpligtelser. Der er ikke indregnet goodwill i forbindelse med købet.

Hvis købet var foregået pr. 1. januar 2011, ville koncernomsætningen for 2011 efter historiske regnskabsprincipper være steget med omkring DKK 30 mio. og EBITDA med omkring DKK 0 mio.

DKK mio.

2011

Virksomhedens navn	Primær aktivitet	Dato for erhvervelsen	Erhvervet andel	Foreløbig kostpris
Interdean International Relocation Group	Services inden for flytning, udstationering og arkivforvaltning	01.08.2011	100%	482

Den 1. august 2011 gennemførte Santa Fe-gruppen købet af Europas førende virksomhed inden for flytning og udstationeringsservices, Interdean International Relocation Group. Santa Fe-gruppen har overtaget 100% af Interdeans aktiekapital til en samlet kontantpris på EUR 65 mio. svarende til DKK 482 mio. på gældfri basis før visse arbejdskapitalreguleringer m.v. og et betinget købsvederlag på EUR 0-5m (DKK 0-37m) afhængig af Interdeans resultat for 2011, hvilket p.t. ikke forventes at give anledning til yderligere betalinger. Kostprisen for opkøbet er på nuværende tidspunkt foreløbigt fastsat. Købet ventes at blive finansieret med en kombination af egenkapital og gæld.

Interdean International Relocation blev grundlagt i 1959 og har hovedkontor i Storbritannien. Interdean opererer fra 48 servicekontorer og har 1.200 medarbejdere i 35 lande i Europa (inkl. Rusland) og Centralasien.

I 2010 rapporterede Interdean en samlet omsætning på omkring EUR 145 mio. (DKK 1.081 mio.) og et resultat på EBITDA-niveau på ca. EUR 7,0 mio. (DKK 52 mio.).

Sammenlægningen af de to virksomheder giver Santa Fe-gruppen vigtig adgang til både Europa og Centralasien, hvor forretningen vil opnå en markedsledende position svarende til den nuværende solide position i Asien, Australien samt Mellemøsten.

Ud over at styrke omsætningen og markant udvide den geografiske platform giver købet af Interdean Santa Fe-gruppen en række værdifulde, konkurrencemæssige fordele: En meget stor andel af Interdeans forretning skabes via direkte kontrakter med multinationale selskaber med hovedkontor i Europa, der efterspørger samlede løsninger fra én leverandør uanset, om den pågældende service skal leveres i Europa, i Asien, Australien eller Mellemøsten – eller mellem disse regioner. Opkøbet betyder, at Santa Fe-gruppen vil kunne tilbyde en fuldt kontrolleret servicering af disse kunder i et udvidet geografisk område – en styrkelse der også vil komme forretningens eksisterende kunder og partnere til gode. Samtidig vil den udvidede forretningsplatform væsentligt forbedre det konkurrencemæssige udgangspunkt for at vinde nye multinationale kunder, en fordel som allerede har vist sig i den nyligt sammenlagte Santa Fe/WridgWays organisation. Endvidere kan der opnås betydelige vækstsynergier ved at implementere Santa Fe-gruppens specialiserede serviceløsninger og koncepter i Interdeans 48 kontorer.

## 32. TILKØB AF FORRETNINGSENHEDER (FORTSAT)

	Dagsværdi på overtagelsesdagen (foreløbig)
Immaterielle anlægsaktiver	249
Materielle anlægsaktiver	45
Andre investeringer	1
Varebeholdninger	7
Tilgodehavender	438
Hensættelser og pensionsforpligtelser	-14
Udskudt skat, netto	-67
Lån	-21
Banklån, kortfristede	-12
Leverandører af vare og tjenesteydelser samt anden gæld m.v.	-440
Netto aktiver	190
Minoritets andel	-
ØK's andel af egenkapitalen	190
Goodwill og øvrige immaterielle anlægsaktiver	292
Købspris	482
Købsprisregulering	-16
Likvide beholdninger, overtaget	0
<b>Likviditetsvirkning, netto</b>	<b>466</b>

Samlet skaber opkøbet en unik strategisk platform for vækst og værdiskabelse med fortsat attraktive ekspansionsmuligheder i Mellemøsten og i de dele af Europa, Asien og Australien, hvor virksomheden ikke allerede er repræsenteret.

Købsomkostninger betalt af ØK-koncernen til investment-banker, juridiske rådgivere m.v., beløber sig til DKK 20 mio. og er indregnet i koncernens resultatopgørelse som øvrige driftsomkostninger.

Baseret på en foreløbig allokering af købsprisen, er dagsværdien af Interdeans' identificerede aktiver, passiver og eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet specificeret i tabellen ovenfor.

I forbindelse med købet har ØK-koncernens indregnet immaterielle anlægsaktiver, herunder kunderelationer og varemærker til dagsværdi:

- Kunderelationer er værdisat med udgangspunkt i den historiske fastholdelsesperiode ved brug af "Multi-period Excess Earning Method (MEEM)" og en diskonteringsfaktor på 14,6% før skat. Kunderelationer vil blive afskrevet lineært over 12 år.
- Interdean varemærket er værdisat ud fra en royalty sats på 2% ved brug af "relief-from-royalty"- metoden og en diskonteringsfaktor på 14,6% før skat. Da Interdean varemærket har eksisteret i mange år, antages de at have udefinerbar levetid. Varemærket vil derfor ikke blive afskrevet men testes årligt for værdiforringelse.

Dagsværdien af visse kategorier af materielle anlæg er fastsat ud fra markedsværdien af tilsvarende brugte aktiver. Dagsværdien af øvrige materielle anlægsaktiver er opgjort til nedskrevet genanskaffelsespris.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser er foreløbigt indregnet til dagsværdien DKK 438 mio. henføres til bruttotilgodehavender på DKK 447 mio. hvoraf DKK 9 mio. ikke forventes at blive inddrevet.

I den foreløbige købsprisallokering er der ikke identificeret nogen eventualforpligtelser eller lejeaftaler, som afviger markant fra gældende markedsvilkår.

Goodwill på DKK 292 mio. henføres til omsætningssynergier fra den forbedrede geografiske dækning ved at skabe en alt-i-én løsning fra Europa via Asien til Australien for de kunder og partnere, som søger flytteløsninger på tværs af regionerne. Herudover repræsenterer goodwill intellektuel kapital i form af medarbejderstab, udveksling af best practises inden for koncernen samt omkostningseffektivitet fra de sammenlagte virksomheder. Det forventes ikke, at goodwill er skattemæssigt fradragsberettiget.

Fordeling af goodwill til de operationelle enheder i Interdean er endnu ikke afsluttet.

På grund af tidspunktet for transaktionen er ovenstående købsprisallokering foreløbig. primært med hensyn til materielle anlægsaktiver, tilgodehavender og udskudt skat.

Hvis købet var foregået pr. 1. januar 2011, ville koncernomsætningen for 2011 være steget med omkring DKK 0,6 mia. og EBITDA med omkring DKK 35 mio.

### 32. TILKØB AF FORRETNINGSENHEDER (FORTSAT)

DKK mio.					2010
Virksomhedens navn	Primær aktivitet	Dato for erhvervelsen	Erhvervet andel	Kostpris	
Wridgways Australia Limited	Services inden for flytning, udstationering og arkivforvaltning	16.12.2010	100%	440	

Santa Fe-gruppen (Santa Fe Moving & Relocation Services Australia Pty. Ltd.) fuldendte købet af Wridgways Australia Limited ("Wridgways"), som var noteret på den australske børs, Australian Securities Exchange, den 16. december 2010 ved at erhverve 100% af stemmerettighederne i selskabet via et såkaldt "scheme of arrangement" i henhold til australsk lov (børsmeddelelse om tilbud udsendt d. 20. september 2010). Santa Fe opkøbte alle 32.000.000 udestående Wridgways-aktier til AUD 2,80 pr. aktie. Inden handlen blev gennemført, udbetalte Wridgways et ekstraordinært udbytte på AUD 0,39 pr. aktie, og købsprisen blev tilsvarende nedsat. Det svarer til en samlet kontant købspris på AUD 77,1 mio. (DKK 440 mio). Handlen finansieres gennem en kombination af egenkapital og gæld.

Efter indgåelse af handlen blev Wridgways afnoteret fra den australske børs, Australian Securities Exchange.

Da handlen fandt sted sent på året, påvirkede indregningen af Wridgways i december 2010 ikke ØK-koncerns resultat af fortsættende aktiviteter for 2010 i væsentlig grad.

Wridgways historie kan føres tilbage til 1892 som australsk flytte- og udstationeringsvirksomhed. Wridgways er anerkendt for at sætte internationale standarder inden for flytning af private og erhvervskunder, og virksomheden håndterer flytninger i hele Australien for et stort antal virksomheder og offentlige myndigheder med totale løsninger inden for pakning, opmagasinering og flytning. Wridgways har hovedkontor i Melbourne og er solidt repræsenteret i hele Australien med 30 kontorer og 411 ansatte.

	Foreløbig indregning 2010	Ændring i 2011	Dagsværdi på overtagelsesdagen
Immaterielle anlægsaktiver	207	7	214
Materielle anlægsaktiver	46		46
Varebeholdninger	4		4
Tilgodehavender	120		120
Likvide beholdninger	14		14
Hensættelser	-10		-10
Udskudt skat, netto	-39	37	-2
Lån	-71		-71
Leverandører af vare og tjenesteydelser samt anden gæld m.v.	-152	-3	-155
Netto aktiver	119	41	160
Minoritets andel	0		0
ØK's andel af egenkapitalen	119	41	160
Goodwill	321	-41	280
Købspris	440		440
Likvide beholdninger, overtaget	-14		-14
<b>Likviditetsvirkning, netto</b>	<b>426</b>		<b>426</b>

ØK forfølger en ambitiøs vækststrategi for koncernens forretninger baseret på såvel organisk vækst som opkøb. En sammenlægning af Wridgways og Santa Fe rummer betydelige stordriftsfordele. Australske virksomheder investerer i stigende omfang i Asien, hvilket medfører hyppige skift i udstationeringer mellem Australien og lande i Asien. Dertil kommer, at virksomheder og enkeltpersoner i Asien tilsvarende forfølger forretningsmuligheder i Australien.

### 32. TILKØB AF FORRETNINGSENHEDER (FORTSAT)

Købet af Wridgways er et vigtigt skridt i konsolideringen af Santa Fe's rolle som markedsleder i regionen. Handlen fordobler Santa Fe's omsætning og giver en unik markedsposition for den sammenlagte virksomhed i de stærkt voksende økonomier i Asien, Australien og Mellemøsten med aktiviteter i 15 lande via 71 kontorer og med mere end 2.100 ansatte.

Købsomkostninger betalt i 2010 af ØK-koncernen til investmentbanker, juridiske rådgivere m.v. beløb sig til DKK 12 mio., som er indregnet i koncernens resultatopgørelse som øvrige driftsomkostninger.

Baseret på købsprisallokeringen, er dagsværdien af Wridgways' identificerede aktiver, passiver og eventualforpligtelser på overtagelsestidspunktet specificeret i tabellen ovenfor.

I forbindelse med købet har ØK-koncernen indregnet immaterielle anlægsaktiver, herunder kunderelationer og varemærker til dagsværdi:

- Kunderelationer er værdisat med udgangspunkt i den historiske fastholdelsesperiode ved brug af "Multi-period Excess Earnings Method (MEEM)" og en diskonteringsfaktor på 16,6% før skat. Kunderelationer vil blive afskrevet lineært over 15 år.
- Wridgways varemærket er værdisat ud fra en royaltysats på 3% ved brug af "relief-from-royalty"-metoden og en diskonteringsfaktor på 16,6% før skat. Da Wridgways varemærket har eksisteret i mere end 100 år, antages det at have ubegrænset levetid. Varemærket vil derfor ikke blive afskrevet men testes årligt for værdiforringelse.

Dagsværdien af materielle anlægsaktiver er opgjort til nedskrevet genanskaffelsespris.

Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser indregnet til dagsværdien DKK 109 mio. henføres til bruttotilgodehavender på DKK 110 mio. netto, hvoraf DKK 1 mio. ikke forventes at blive inddrevet.

I købsprisallokeringen er der ikke identificeret nogen eventualforpligtelser eller lejeaftaler, som afviger markant fra gældende markedsvilkår.

Goodwill indregnet på købet, DKK 279 mio., henføres til omsætningssynergier fra den forbedrede geografiske dækning ved at skabe en alt-i-én løsning i regionen omkring Asien og Australien for de kunder og partnere, som søger regionale flytteløsninger. Herudover repræsenterer goodwill intellektuel kapital i form af medarbejderstab, udveksling af best practises inden for koncernen, omkostningssynergier fra afnoteringen af Wridgways samt omkostningseffektivitet fra styrken fra de sammenlagte virksomheder. Goodwill er ikke skattemæssigt fradragsberettiget.

Reduktionen af goodwill på DKK 41 mio. sammenlignet med den foreløbige købsprisallokering oplyst i koncernregnskabet for 2010 er primært relateret til en reduktion af uskudte skatteforpligtelser i forlængelse af en detaljeret analyse af den australske skatteposition. Sammenligningstallene er tilrettet i overensstemmelse hermed.

Hvis købet var foregået pr. 1. januar 2010, ville koncernens omsætninger være steget med omkring DKK 620 mio. og nettoresultatet med DKK 19 mio.

**33. FORTJENESTE FRA OPHØRENDE FORRETNINGER**

DKK mio.	2011	2010
<b>Ophørende forretninger</b>		
Hovedtal fra ophørte forretninger		
Omsætning		950
Produktionsomkostninger		775
<b>Bruttoresultat</b>	-	<b>175</b>
<b>Resultat før skat</b>	-	<b>70</b>
Finansiering, netto		-9
Andel af resultat i associerede virksomheder		4
Resultat før skat		65
Skat af resultat		21
<b>Årets resultat af ophørende forretninger</b>	-	<b>44</b>
Fortjeneste ved salg af EAC Industrial Ingredients		503
Skat ved frasalg		0
<b>Fortjeneste fra ophørende forretninger</b>	-	<b>547</b>
Pengestrømme fra driften		-38
Pengestrømme fra investeringer		-39
Pengestrømme fra finansiering		83
<b>Pengestrømme i alt</b>	-	<b>6</b>

ØK havde ingen ophørende forretninger i 2011.

**EAC Industrial Ingredients****Afhændelse af forretningsområde:**

Som annonceret den 5. juli 2010 (selskabsmeddelelse nr. 8/2010) har ØK indgået aftale med den tyske koncern Brenntag (Brenntag Holding B.V.) om salg af EAC Industrial Ingredients for i alt DKK 1,2 mia. på en gældfri basis ("Enterprise Value"), hvilket svarer til DKK 0,9 mia. i egenkapitalværdi. Transaktionen omfatter ikke ØK's porteføljeinvesteringer i de tre associerede selskaber Akzo Nobel Paints (Thailand) Ltd., Asiatic Acrylics Company Ltd. og Thai Poly Acrylics Public Company Ltd. Handelen blev effektueret den 13. juli 2010. EAC Industrial Ingredients er præsenteret som ophørende forretning (bortset fra de nævnte associerede selskaber). Sammenligningstal er tilrettet i overensstemmelse hermed. Fortjenesten fra afhændelsen inklusiv nettoresultatet i perioden indtil afhændelsen blev på DKK 547 mio. (inklusive tilbageførsel af akkumulerede valutakursgevinster, DKK 36 mio., der tidligere er indregnet i egenkapitalen).

**Køb af virksomheder:****2010**

Den 26. januar 2010, og dermed før frasalget til Brenntag Group, købte EAC Industrial Ingredients alle aktier i selskabet Seawards (M) Sdn. Bhd. i Malaysia og integrerede de 20 ansatte samt produktporteføljen. Seawards er distributor af specialingredienser og råvarer inden for kosmetik, personlig pleje, føde- og drikkevareindustrien samt gummiforarbejdningsindustrien. Transaktionen blev gennemført i januar 2010. Årlig omsætning beløber sig ca. til DKK 60-70 mio. Den samlede købspris var på DKK 35 mio., hvoraf 15 mio. bestod af udskudte betalinger (tilbagebetalt beløb). Nettoaktiver beløb sig til DKK 4 mio. (varebeholdning på DKK 3 mio., tilgodehavender på DKK 19 mio., lån på DKK 12 mio. og varekreditorer på DKK 6 mio.) samt goodwill og immaterielle anlægsaktiver, som samlet beløb sig til DKK 31 mio. Faktorer, der bidrager til indregning af goodwill og immaterielle anlægsaktiver inkluderer bl.a. leverandørkontrakter, kundelister og konkurrenceklausuler.

**34. EVENTUALFORPLIGTELSE**

DKK mio.	2011	2010
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte aktiver	9	3
Andre garantiforpligtelser	134	53

**Verserende retsager**

Der er overfor ØK-Koncernen rejst visse krav. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister ikke vil få væsentlig indflydelse på koncernens finansielle stilling.

**Væsentlige kontrakter eller ændring i kontrol**

I tilfælde af en overtagelse af ØK (ændring i kontrol) kan visse kontrakter blive opsagt med kort varsel. En gennemgang af ØK-koncernes kontrakter viser følgende:

**Plumrose**

En varemærkelicensaftale indeholder bestemmelser, hvorefter licensgiver under visse omstændigheder kan bringe licensaftalen til ophør i tilfælde af ændring i kontrollen med selskabet. Virkningen på omsætningen i tilfælde af ophør beløber sig til DKK 612mio. (DKK 489 mio.).

**Santa Fe**

Dattervirksomhederne har indgået en række rammeaftaler med internationale selskaber om ydelse af flytte-og udstationeringsydelser. Dattervirksomhederne har dog ingen eksklusivrettigheder i denne forbindelse, og på den baggrund synes konsekvenser af ændring i kontrol ikke at være væsentlige.

**35. LEASINGFORPLIGTELSE**

DKK mio.	2011	2010
Leje- og leasingforpligtelser vedrører primært leje af produktionsudstyr, kontorlokaler, motorkøretøjer, kontormaskiner m.v.		
Den operationelle leasingydelse omkostningsført i resultatopgørelsen i henholdsvis 2011 og 2010 var DKK 111 mio. og DKK 38 mio. (forsættende forretninger)		
Ydelserne forfalder således:		
Forfalder inden for 1 år	118	74
Forfalder inden for 1 og 5 år	296	157
Forfalder efter 5 år	65	56
<b>I alt</b>	<b>479</b>	<b>287</b>

De samlede forpligtelser svarer til de samlede minimumsydelser pr. balancedagen.

**36. NÆRTSTÅENDE PARTER OG EJERFORHOLD**

ØK-koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter i ØK-koncernen omfatter tilknyttede selskaber og associerede virksomheder som nævnt på side 96-97, medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere. De udbetalte vederlag til bestyrelsen og direktion fremgår af note 12 og note 13. Bestyrelsens og direktionens aktiebeholdninger er oplyst på side 40.

**37. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER**

ØK-koncernen havde ingen transaktioner med associerede virksomheder i 2011. I 2010 havde ØK-koncernen transaktioner med associerede virksomheder for DKK 3 mio., og disse foregik alle på armslængde vilkår. Herudover har ØK modtaget udbytte fra associerede virksomheder med DKK 2 mio. (DKK 13 mio.). ØK-koncernen havde ingen udestående koncernmellemværender med associerede virksomheder i 2011. Koncerninterne transaktioner er elimineret i koncernregnskabet. Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter i året. For yderligere information om direktionen vederlag henvises til note 12 og 13. Direktionens aktiebeholdninger er oplyst på side 40.



**38. REGNSKABSMÆSSIG EFFEKT AF VENEZUELAS STATUS SOM HYPERINFLATIONSØKONOMI**

DKK mio.

Som beskrevet i koncernens regnskabspraksis er vurderingen af, hvornår en økonomi er under hyperinflation baseret på såvel kvalitative som kvantitative faktorer.

Med baggrund i de seneste års stigende inflation i Venezuela blev landet erklæret hyperinflationsekonomi til regnskabsformål fra og med 30. november 2009. Dette skete som følge af, at den akkumulerede inflation i løbet af den treårige periode, der blev afsluttet den 30. november 2009, oversteg 100%, og at alle øvrige kvalitative karakteristika for en hyperinflationsekonomi var opfyldt.

Baseret på denne vurdering har ØK-koncernen med tilbagevirkende kraft fra den 1. januar 2009 implementeret IAS 29 "Regnskabsaflæggelse i hyperinflationsekonomier" for Plumroses aktiviteter, som om det altid har været en hyperinflationsekonomi.

IAS 29 kræver, at Plumroses regnskabsmæssige rapportering tilpasses, således at den afspejler den gældende købekraft ved udgangen af regnskabsperioden, og følgelig at alle ikke-monetære aktiver, som for eksempel anlægsaktiver og varebeholdninger, skal tilpasses den gældende købekraft pr. 31. december, idet der anvendes et generelt prisindeks fra den dag, hvor aktiverne første gang blev indregnet i regnskabet (eller 1. januar 2004, hvor IFRS for første gang blev anvendt til udarbejdelse af koncernens regnskabsopgørelser). Monetære aktiver og passiver er pr. definition opført til den nuværende købekraft, og baseret herpå opgøres fra 1. januar til 31. december hhv. fortjeneste/tab på den monetære nettoposition som finansiel post for året. Denne post repræsenterer opnået fortjeneste/tab ved opretholdelse af hhv. en monetær passiv- eller aktivposition af en inflationsperiode. Hvad angår resultatopgørelsen, er alle poster tilpasset ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdatoen til rapporteringsdatoen den 31. december bortset fra poster, der relaterer sig til ikke-monetære aktiver så som afskrivning og forbrug af varebeholdninger m.v. Udskudt skat skal reguleres tilsvarende.

IAS 29 og IAS 21 kræver, at periodens ultimokurs anvendes ved omregning af såvel resultatopgørelse og balance fra hyperinflationsvalutaen, VEF, til ØK-koncernens præsentrationsvaluta, DKK.

Pr. 31. december 2011 var den pågældende omregningskurs lig med den officielle vekselkurs VEF/USD 4,30 (VEF/USD 4,30), da koncernen forventer at modtage fremtidige royalties og udbytte til denne vekselkurs. Den alternative vekselkurs på parallelmarkedet i regionen var i maj 2010 (lige før afskaffelsen af det parallelle valutamarked) på VEF/USD 7,50. Den indirekte VEF/USD vekselkurs gennem udstedelse af obligationer af den venezuelanske stat og PDVSA var i 2011 VEF/USD 6,12 (baseret på obligationskøb/salg i Plumrose i februar 2011).

Da ØK-koncernens præsentrationsvaluta, DKK, ikke er inflatorisk, korrigeres sammenligningstallene ikke for inflationseffekten i indeværende periode. Nettopåvirkninger fra inflationsjusteringen af Plumroses nettoaktiver overføres direkte til egenkapitalen (som en del af årets totalindkomst).

Inflationskorrektionen for 2011 baseres på tilgængelige data over ændringer i forbrugerprisindekset (CPI) for hele Caracas (hovedstadsområdet) indtil december 2007 og det nationale forbrugerprisindeks (NCPI) fra januar 2008, som publiceres af nationalbanken i Venezuela (BCV). På baggrund af disse indekstal er inflationen for 2011 27,6% (27,2%) og hyperinflationsindekset var 266 pr. 31. december 2010 (208).

Korrektionen for hyperinflation for 2011 er ikke modsvaret af en tilsvarende devaluering af VEF valutakursen, da denne siden devalueringen pr. 8. januar 2010 har været låst mod USD til den officielle kurs VEF/USD 4,30. Som følge heraf har hyperinflationsjusteringen iflg. IAS 29 resulteret i en forholdsmæssig forøgelse af koncernens regnskabstal, rapporteret i DKK, herunder omsætning, langfristede aktiver og egenkapital.

Effekten af anvendelse af IAS 29 i koncernens regnskab for 2011 er opsummeret i en separat kolonne i note 4, som der henvises til.

De væsentligste inflationskorrektioner i regnskabet mellem historisk anvendt regnskabspraksis for Plumrose (nu anvendt til intern ledelsesrapportering) såvel som indregning og måling ifølge IAS 29 kan forklares som følger:

- Omsætningen stiger som følge af tilpasning til ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdatoen og indtil den 31. december.
- Bruttoresultatet falder på grund af højere produktions- og faste omkostninger efter tilpasning til ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdatoen og indtil 31. december.
- Primært driftsresultat falder på baggrund af de højere afskrivninger efter tilpasning af anlægsaktiver til ændringer i det generelle prisindeks fra og med transaktionsdato og indtil den 31. december.
- Udover det ovenfor anførte er resultat før skat blevet påvirket af indregningen af fortjeneste på den nettomonetære position, hvilket skyldes købekrafteffekten som følge af, at Plumrose pr. 31. december havde højere monetære passiver end aktiver.
- Årets resultat er desuden påvirket af ændringer til udskudt skat på grund af ændringen i den regnskabsmæssige værdi af anlægsaktiver (hyperinflationspåvirket) m.v.
- Den samlede stigning i egenkapitalen skyldes primært tilpasning af anlægsaktiver til et højere inflationskorrigeret niveau.
- De samlede aktiver og egenkapitalen stiger primært på baggrund af tilpasningen af langfristede aktiver til et højere inflationskorrigeret niveau med fradrag af skat.

For 2011 udgør fortjenesten på den monetære position, netto, DKK 195 mio. (DKK 60 mio.), indregnet som finansiel indtægt.

### 39. DEVALUERING AF BOLIVAREN I 2010

---

#### Devaluering i januar

Den 8. januar 2010 bekendtgjorde den venezuelanske regering en devaluering af den officielle vekselkurs mellem bolivar (VEF) og USD, som havde været holdt fast på VEF/USD 2,15 siden marts 2005, til den nye kurs VEF/USD 2,60 til import af fødevarer, lægemidler og andre essentielle varer – og VEF/USD 4,30 for alle andre varer. Samtidig blev eksistensen af en tredje kurs – kendt som den parallelle kurs – officielt anerkendt og vil fremover blive kontrolleret gennem den venezuelanske nationalbank med henblik på at undgå omfattende spekulation. Regeringens formål med initiativet var at stabilisere den parallelle kurs tæt på VEF/USD 4,30.

Da alle fremtidige royalties og udbytter forventes modtaget til kursen VEF/USD 4,30, vil denne vekselkurs derfor blive anvendt i resultatopgørelsen for Plumrose fra og med den 1. januar 2010 til omregning af Plumroses regnskabsopgørelser til rapporteringsopgørelser til rapporteringsvalutaen for ØK-koncernen, DKK.

#### Lukning af det parallelle valutamarked og introduktion af SITME allokeringsystem

Den 14. maj 2010 annoncerede den venezuelanske regering, at den overtog kontrollen af parallelmarkedet mellem VEF/USD. Herefter er det nu kun muligt at købe USD fra CADIVI og via nationalbanken i Venezuela ved brug af det nye SITME allokeringsystem til kurs VEF/USD 5,30 dog med visse restriktioner.

#### Forenkling af vekselkurssystem i Venezuela i december

Den 30. december 2010 annoncerede den venezuelanske regering, at præferencekursen VEF/USD 2,60 afskaffes, som hidtil blev anvendt til visse produktkategorier, herunder Plumroses import af råmaterialer. Afskaffelsen vil hovedsagligt påvirke import til Venezuela, som vil finde sted til kurs VEF/USD 4,30.

### 40. BEGIVENHEDER EFTER BALANCE DAGEN

---

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. december 2011, der vurderes at have væsentlig betydning for koncernregnskabet.

# Regnskab for moderselskabet

## INDHOLD

Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	84
Balance	85
Egenkapitalopgørelse	86
Pengestrømsopgørelse	87

## Noter

1 Regnskabspraksis for moderselskabet	88
2 Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger	88
3 Ny regnskabsregulering	88
4 Andre driftsindtægter/udgifter	89
5 Finansielle indtægter	89
6 Finansielle omkostninger	89
7 Skat af årets resultat	89
8 Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor	90
9 Antal ansatte	90
10 Lønninger, pensioner, vederlag m.v.	90
11 Incitamentprogrammer	90
12 Kapitalandele i dattervirksomheder	91
13 Immaterielle anlægsaktiver	91
14 Materielle anlægsaktiver	92
15 Finansielle aktiver og forpligtelser	93
16 Aktiekapital	93
17 Kredit-, valuta- og renterisiko	93
18 Andre ikke-kontante poster	94
19 Ændring i driftskapital	94
20 Fortjeneste fra salg af ophørte forretninger	94
21 Eventualforpligtelser	95
22 Nærtstående parter og ejerforhold	95
23 Efterfølgende begivenheder	95

DKK mio.	Note	2011	2010
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Royalty indtægt fra dattervirksomheder		141	116
Administrationsomkostninger		43	40
Andre driftsindtægter	4	1	0
Andre driftsudgifter	4	19	12
<b>Primært driftsresultat</b>		<b>80</b>	<b>64</b>
Fortjeneste på salg af dattervirksomheder	12		601
Udbytter fra dattervirksomheder		418	11
Finansielle indtægter	5	5	16
Finansielle omkostninger	6	146	55
<b>Resultat før skat</b>		<b>357</b>	<b>637</b>
Skat af årets resultat	7	25	31
<b>Årets resultat</b>		<b>332</b>	<b>606</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Foreslået udbytte for regnskabsåret		62	69
Ekstraordinært udbytte			274
Overført resultat		270	263
<b>I alt</b>		<b>332</b>	<b>606</b>
<b>TOTALINDKOMSTOPGØRELSE</b>			
Årets resultat		332	606
Anden totalindkomst efter skat		0	0
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>332</b>	<b>606</b>

## AKTIVER

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Langfristede aktiver</b>			
Immaterielle anlægsaktiver	13	10	0
Andre anlæg og inventar	14	1	1
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	1.485	1.725
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	15	12	8
<b>Langfristede aktiver i alt</b>		<b>1.508</b>	<b>1.734</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>			
Tilgodehavender fra dattervirksomheder	15	770	158
Andre tilgodehavender	15	12	19
Likvide beholdninger	15	6	442
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>		<b>788</b>	<b>619</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>2.296</b>	<b>2.353</b>

## PASSIVER

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Egenkapital</b>			
Aktiekapital	16	864	960
Overført resultat		1.229	1.006
Reserve for egne aktier		-24	-76
Foreslået udbytte		62	69
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>2.131</b>	<b>1.959</b>
<b>Forpligtelser</b>			
<b>Langfristede forpligtelser</b>			
Udsødt skat	7	38	28
Anden gæld	15	2	2
<b>Langfristede forpligtelser i alt</b>		<b>40</b>	<b>30</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>			
Bankgæld		56	
Gæld til dattervirksomheder	15	57	328
Skyldig skat			20
Anden gæld	15	12	16
<b>Kortfristede forpligtelser i alt</b>		<b>125</b>	<b>364</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>		<b>165</b>	<b>394</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>2.296</b>	<b>2.353</b>

DKK mio.	Aktiekapital	Overført resultat	Reserve for egne aktier	Foreslået udbytte for året	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 1. januar 2011</b>	<b>960</b>	<b>1.006</b>	<b>-76</b>	<b>69</b>	<b>1.959</b>
<b>Totalindkomst i 2011</b>					
Årets resultat		270		62	332
<b>Totalindkomst i alt for året</b>		<b>270</b>		<b>62</b>	<b>332</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>					
Udloddet udbytte				-62	-62
Udbytte, egne aktier		7		-7	
Nedsættelse af aktiekapital ved annullering af egne aktier	-96		96		
Køb af egne aktier		-58	-44		-102
Aktiebaseret vederlæggelse		4			4
<b>Transaktioner med ejere</b>	<b>-96</b>	<b>-47</b>	<b>52</b>	<b>-69</b>	<b>-160</b>
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>864</b>	<b>1.229</b>	<b>-24</b>	<b>62</b>	<b>2.131</b>

Foreslået udbytte beløber sig til DKK 62 mio. (DKK 5 pr. aktie). Betalt udbytte beløber sig til DKK 5 pr. aktie. Der udloddes ikke udbytte på egne aktier.

<b>Egenkapital 1. januar 2010</b>	<b>960</b>	<b>790</b>	<b>-23</b>	<b>69</b>	<b>1.796</b>
<b>Totalindkomst i 2010</b>					
Årets resultat		263		343	606
<b>Totalindkomst i alt for året</b>		<b>263</b>		<b>343</b>	<b>606</b>
<b>Transaktioner med ejere</b>					
Udloddet udbytte				-67	-67
Udbytte, egne aktier		2		-2	
Ekstraordinært udbytte				-267	-267
Ekstraordinært udbytte, egne aktier		7		-7	
Køb af egne aktier		-66	-53		-119
Aktiebaseret vederlæggelse		10			10
<b>Transaktioner med ejere</b>	<b>0</b>	<b>-47</b>	<b>-53</b>	<b>-343</b>	<b>-443</b>
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>960</b>	<b>1.006</b>	<b>-76</b>	<b>69</b>	<b>1.959</b>

Foreslået udbytte beløber sig til DKK 69 mio. (DKK 5 pr. aktie). Betalt udbytte beløber sig til DKK 25 pr. aktie. Der udloddes ikke udbytte på egne aktier.

For yderlige information om aktiekapitalen henvises til note 20 i koncernregnskabet.

Moderselskabets politik for kapitalstyring fremgår af af note 17. Koncernpolitik for kapitalstyring fremgår af note 28 i koncernregnskabet.

DKK mio.	Note	31.12.2011	31.12.2010
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>			
Primært driftsresultat		80	64
Reguleret for:			
Afskrivninger		0	0
Andre ikke-kontante poster	18	3	1
Ændring i driftskapital	19	-596	142
Modtagne renter		2	6
Betalte rente		-1	
Betalt skat		-36	-12
<b>Pengestrømme fra driften</b>		<b>-548</b>	<b>201</b>
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>			
Ændring i langfristede tilgodehavender fra dattervirksomheder		-4	-5
Udbytte modtaget fra dattervirksomheder		234	11
Investeringer i immaterielle- og materielle anlægsaktiver		-10	0
Salg af anlægsaktiver			1
Investeringer i dattervirksomheder		0	-362
Salg af dattervirksomheder	20		908
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>220</b>	<b>553</b>
<b>Pengestrømme fra drift og investeringer</b>		<b>-328</b>	<b>754</b>
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>			
Bankgæld		56	
Køb af egne aktier		-102	-119
Udbyttebetaling		-62	-334
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>-108</b>	<b>-453</b>
<b>Pengestrømme i alt</b>		<b>-436</b>	<b>301</b>
Likvider, primo		442	141
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>6</b>	<b>442</b>
Likvide beholdninger		6	442
<b>Likvider, ultimo</b>		<b>6</b>	<b>442</b>

## 1. REGNSKABSPRAKSIS FOR MODERSELSKABET

### Regnskabsgrundlag

Det separate årsregnskab for moderselskabet er indarbejdet i årsrapporten som følge af krav herom i årsregnskabsloven.

Det separate årsregnskab for moderselskabet for 2011 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten opfylder tillige IFRS udstedt af IASB.

### Årsregnskabet for moderselskabet

Moderselskabets regnskabspraksis er konsistent med den beskrevne anvendte regnskabspraksis for koncernregnskabet (se note 1 til koncernregnskabet) med følgende undtagelser:

Kursreguleringer af mellemværender med dattervirksomheder og associerede virksomheder, der ikke planlægges eller forventes indfriet i den nærmeste fremtid og dermed anses for at være en del af den samlede nettoinvestering i dattervirksomheden, indregnes i moderselskabets årsregnskab i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Udbytteindtægter fra dattervirksomheder og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse, når retten til at modtage betaling er fastslået (på deklarerings tidspunktet, eller på betalings tidspunktet når særlige valutakursregimer er gældende). Hvis der udloddes mere end dattervirksomhedens eller den associerede virksomheds totalindkomst i perioden, gennemføres nedskrivningstest.

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles i moderselskabets årsregnskab til kostpris. Hvis der er indikation for værdiforringelse, foretages nedskrivningstest som beskrevet i anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet. Hvis den regnskabsmæssige værdi overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi. Nedskrivninger indregnes som en finansiell omkostning i moderselskabets resultatopgørelse.

Såfremt moderselskabet har en retlig eller en faktisk forpligtelse til at dække en ubalance i dattervirksomheder og associerede virksomheder, indregnes en hensættelse hertil.

For aktiebaseret vederlæggelser vedrørende ansatte i dattervirksomheder indregnes værdien af serviceydelser modtaget for tildelte optioner over retserhvervelsesperioden som en del af kostprisen for kapitalandele i dattervirksomheder.

## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN OG VURDERINGER

Der er ved udarbejdelsen af moderselskabets årsregnskab foretaget en række regnskabsmæssige vurderinger og skøn, der påvirker aktiver og forpligtelser pr. balance dagen samt indtægter og omkostninger for regnskabsperioden. Ledelsen revurderer løbende disse skøn og vurderinger, bl.a. baseret på historiske erfaringer samt en række andre faktorer under de givne omstændigheder.

Det er ledelsens vurdering, at der ikke som led i regnskabsaflæggelsen for moderselskabet foretages regnskabsmæssige skøn eller vurderinger ved anvendelse af moderselskabets regnskabspraksis, der er væsentlige for regnskabsaflæggelsen, udover hvad der fremgår af note 3 til koncernregnskabet angående værdiforringelsestest.

## 3. NY REGNSKABSREGULERING

Der henvises til note 3 i koncernregnskabet.

Ingen af de anførte regnskabsstandarder (IAS og IFRS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) ventes at få effekt på moderselskabets årsregnskab.



**4. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER/UDGIFTER**

DKK mio.	2011	2010
Lejeindtægter, honorarer og øvrige indtægter	1	
Konsulentbistand og andre driftsudgifter	19	12
<b>I alt</b>	<b>18</b>	<b>12</b>

**5. FINANSIELLE INDTÆGTER**

DKK mio.	2011	2010
Valutakursgevinst	1	9
Renteindtægter af tilgodehavender fra dattervirksomheder	2	1
Renteindtægter, likvide beholdninger	2	6
<b>I alt</b>	<b>5</b>	<b>16</b>

**6. FINANSIELLE OMKOSTNINGER**

DKK mio.	2011	2010
Devalueringstab på tilgodehavender fra dattervirksomheder i Venezuela		50
Nedskrivning af udlån til dattervirksomheder		3
Nedskrivning af investeringer i dattervirksomheder	143	
Renteomkostninger fra gæld til dattervirksomheder	2	2
Øvrige renteudgifter	1	
<b>I alt</b>	<b>146</b>	<b>55</b>

**7. SKAT AF ÅRETS RESULTAT**

DKK mio.	2011	2010
Aktuel skat af årets resultat	2	19
Årets ændring i udskudt skat	9	1
<b>Selskabsskat</b>	<b>11</b>	<b>20</b>
Udbytteskat på royalty	14	11
<b>I alt</b>	<b>25</b>	<b>31</b>
<b>Resultat før skat</b>	<b>357</b>	<b>637</b>
<b>Beregnet effektiv skatteprocent</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>
<b>Forklaring af effektiv skatteprocent</b>		
Selskabsskattesats i Danmark (%)	25,0	25,0
Skattevirkning af:		
Udbytteskat inkl. forventet creditlempelse på royalty	-8,1	-2,7
Ikke skattepligtig indtægter/ikke fradragsberettigede omkostninger	1,7	-22,7
Ikke skattepligtigt udbytte	-29,2	-0,4
Ikke fradragsberettiget nedskrivning af investeringer i dattervirksomheder	10,0	
Ikke indregnede udskudte skatteaktiver	3,3	4,3
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,4	
Øvrige		-0,4
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>3,1</b>	<b>3,1</b>

**7. SKAT AF ÅRETS RESULTAT (FORTSAT)**

DKK mio.	2011	2010
<b>Udskudt skat</b>		
Langfristede aktiver	6	6
Tilgodehavender	-44	-35
Hensættelser		1
<b>Udskudte skatteaktiver/passiver</b>	<b>-38</b>	<b>-28</b>

Moderselskabet har ikke indregnet udskudte skatteaktiver på DKK 39m (DKK 28m) vedrørende fremførte underskud på DKK 158m (DKK 110m) grundet usikkerhed om den fremtidige udnyttelse heraf.

**8. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGT REVISOR**

DKK mio.	2011	2010
<b>KPMG Statsautoriseret Revisionspartnerselskab, Danmark</b>		
Lovpligtig revision	1	1
Andre erklæringsopgaver med sikkerhed	0	0
Skatte- og momsmæssig rådgivning	0	0
Andre ydelser	4	6

**9. ANTAL ANSATTE**

	2011	2010
ØK Moderselskab, gennemsnit	9	9

**10. LØNNINGER, PENSIONER, VEDERLAG M.V.**

DKK mio.	2011	2010
Lønninger til medarbejdere	12	10
Aktiebaseret vederlag, medarbejdere (egenkapitalafregnet)	0	1
Lønninger til moderselskabets direktion	5	5
Aktiebaseret vederlag, moderselskabets direktion (egenkapitalafregnet)	1	1
Vederlag til moderselskabets bestyrelse	2	2
Omkostninger til pensionsformål (bidragsbaserede)	1	1
<b>I alt</b>	<b>21</b>	<b>20</b>

Ansættelseskontrakter for medlemmer af ledelsen indeholder alene vilkår, som er normale for ledende medarbejdere i virksomheder registreret på NASDAQ OMX København, herunder vilkår vedrørende opsigelsesvarsel og konkurrenceklausuler.

**11. INCITAMENTPROGRAMMER**

Der henvises til note 13 i koncernregnskabet

**12. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER**

DKK mio.	2011	2010
Kostpris 01.01.	1.725	1.665
Tilgang	2	369
Afgang	99	309
<b>Kostpris 31.12.</b>	<b>1.628</b>	<b>1.725</b>
<b>Nedskrivninger:</b>		
01.01.	0	
Nedskrivninger i året	-143	
<b>31.12.</b>	<b>-143</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>1.485</b>	<b>1.725</b>

Nedskrivninger i 2011 vedrører inaktive datterselskaber indregnet til nettosalgpris som følge af udbyttebetalinger til moderselskabet i 2011.

Nettosalgsprisen opgøres baseret på tilbageværende monetære nettoaktiver i de inaktive datterselskaber.

Oversigt over dattervirksomheder og associerede virksomheder fremgår af side 96-97.

Afgang i 2011 vedrører likvidationen af DS Industries ApS. Afgang i 2010 vedrører primært frasalg af EAC Industrial Ingredients A/S og dattervirksomheder. Gevinsten på frasalget beløber sig til DKK 601 mio.

**13. IMMATERIELLE ANLÆGSACTIVER**

DKK mio.	Varemærker <sup>1</sup>	I alt
<b>2011</b>		
<b>Anskaffelsessum:</b>		
01.01.	16	16
Tilgang	10	10
<b>31.12.</b>	<b>26</b>	<b>26</b>
<b>Afskrivninger:</b>		
01.01.	16	16
<b>31.12.</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>10</b>	<b>10</b>
<b>2010</b>		
<b>Anskaffelsessum:</b>		
01.01.	16	16
<b>31.12.</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
<b>Afskrivninger:</b>		
01.01.	16	16
<b>31.12.</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<sup>1</sup> Varemærker på DKK 10 mio. (DKK 0) forudsættes at have udefinerbar levetid, idet La Montserratina er et velrenommeret varemærke, som har eksisteret i mere end 50 år. Varemærket vil derfor ikke blive afskrevet, men testes årligt for værdiforringelse. Ledelsen har pr. 31. december 2011 foretaget en værdiforringelsestest af den regnskabsmæssige værdi af varemærket på basis af de af direktion og bestyrelsen godkendte budgetter og forretningsplaner.

La Montserratina varemærket er værdisat ud fra en royaltysats på 4% ved brug af "relief-from-royalty" metoden og en diskonteringsfaktor på 20% efter skat. Omsætningsandelen knyttet til varemærket er 85%, skatteprocenten er 34%, og væksten i terminalperioden er 1%. Den gennemsnitlige omsætningsvækst i perioden 2012-2016 i La Montserratina udgør mellem 14% - 22%.

Det er ledelsens vurdering, at sandsynlige ændringer i nøgleforudsætningerne ikke vil medføre, at den regnskabsmæssige værdi af varemærket kommer til at overstige genindvindingsværdien.

**14. MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER**

DKK mio.	Andre anlæg	IT-udstyr	I alt
<b>2011</b>			
<b>Anskaffelsessum:</b>			
01.01.	5	11	16
Tilgang		0	0
Afgang		11	11
<b>31.12.</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>5</b>
<b>Afskrivninger:</b>			
01.01.	4	11	15
Årets afskrivninger	0	0	0
Afgang	0	11	11
<b>31.12.</b>	<b>4</b>	<b>0</b>	<b>4</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Finansiel leasing			0
<b>2010</b>			
<b>Anskaffelsessum:</b>			
01.01.	6	11	17
Tilgang	0	0	0
Afgang	1	0	1
<b>31.12.</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>16</b>
<b>Afskrivninger:</b>			
01.01.	4	11	15
Årets afskrivninger	0	0	0
Afgang	0	0	0
<b>31.12.</b>	<b>4</b>	<b>11</b>	<b>15</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 31.12.</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>
Finansiel leasing			0

**15. FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE**

DKK mio.	2011	2010
<b>Finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris</b>		
Tilgodehavender fra dattervirksomheder, kort- og langfristet	782	166
Andre tilgodehavender, kortfristet	12	19
Likvide beholdninger	6	442
<b>I alt</b>	<b>800</b>	<b>627</b>
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>		
Gæld til dattervirksomheder, kort- og langfristet	57	328
Banklån	56	
Anden gæld, kort- og langfristet	14	18
<b>I alt</b>	<b>127</b>	<b>346</b>

**16. AKTIEKAPITAL**

Der henvises til note 20 i koncernregnskabet.

**17. KREDIT-, VALUTA- OG RENTERISIKO****Politik for risikostyring**

Koncernens politik for risikostyring m.v. fremgår af note 28 i koncernregnskabet. Moderselskabets politik er en integreret del af koncernens politik. Der er ingen ændringer i koncernens risikoeksponering og risikostyring i forhold til 2010.

Moderselskabet i ØK fastholder en konservativ gældsandel, hvilket giver ledelsen tilstrækkelig fleksibilitet til at kunne understøtte dattervirksomhederne, såfremt det skulle blive påkrævet. ØK vil fortsat arbejde mod at nå en effektiv gældsandel i driftsenhederne samtidig med, at der fastholdes en forsigtig likvid position og gældsandel i moderselskabet.

ØK's finansielle risikostyringsaktiviteter følger et sæt retningslinier fastsat af bestyrelsen. Det er ØK's politik ikke at gå ind i aktiv spekulation i finansielle risici. Derfor er ØK's finansielle styring fokuseret på at håndtere eller eliminere finansielle risici fra drift og finansiering.

**Kreditrisiko**

Moderselskabet har kun en begrænset ekstern kreditrisiko i forhold til likvide midler og garantier. Kreditrisiko i forhold til dattervirksomheder styres som en del af koncernens politik.

Moderselskabets disponible midler (kontanter og likvider) er anbragt på anfordring eller som tidsbegrænset indskud med relativ kort opsigelse. ØK er eksponeret over for risikoen for, at finansielle modparters misligholder deres forpligtelser over for ØK. Denne risiko håndteres ved at have eksponeringsgrænser for hver finansiell modpart og ved at kræve tilfredsstillende kreditvurdering fra et etableret ratingbureau. Den nuværende krævede minimumskreditvurdering hos Moody's er en kortsigtet vurdering i kategorien P-2 og en langsigtet vurdering i kategorien A3.

**Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko er risikoen for, at moderselskabet ikke skulle kunne imødegå krav, når de forfalder, som følge af manglende evne til at realisere aktiver eller opnå ny finansiering. ØK sikrer, at der til stadighed fastholdes en stærk likviditet for således rettidigt at kunne opfylde forpligtelser i takt med, at de forfalder.

I løbet af 2011 overførte moderselskabet betydelige beløb til dattervirksomheder i forbindelse med købet af Interdean International Relocation Group. Når ekstern finansiering optages af dattervirksomhederne i 2012, forventer Santa Fe-gruppen at tilbagebetale en del heraf til moderselskabet.

Ved udgangen af 2011 havde moderselskabet ingen væsentlige eksterne lån udover bankgæld på DKK 50 mio. (DKK 0 mio.). Moderselskabets likvide beholdninger ved udgangen af 2011 udgør DKK 6 mio. (DKK 442 mio.).

**17. KREDIT-, VALUTA- OG RENTERISIKO (FORTSAT)****Valutarisiko**

Moderselskabet har en valutarisiko på balanceposter, primært ved omregning af koncerninterne tilgodehavender/udestående i anden valuta end moderselskabets funktionelle valuta. Denne risiko påvirker nettofinanserne og styres på koncernniveau. Likvide beholdninger placeres primært i DKK for at minimere valutarisikoen.

På grund af betydningen af Plumroses aktiviteter i Venezuela, er valutaeksponeringen over for bolivaren (VEF) relativ høj, primært vedrørende royalties og udbytter. For information om udestående dividender og royalties fra Plumrose henvises til note 28 i koncernregnskabet.

**Renterisiko**

Moderselskabet er eksponeret overfor renteændringer i forbindelse med den likvide portefølje, primært variabelt forrentede bankindeståender.

**18. ANDRE IKKE-KONTANTE POSTER**

DKK mio.	2011	2010
Gevinster/tab ved salg af anlægsaktiver		-1
Aktiebaseret vederlæggelse	1	2
Kursregulering og andre reguleringer	2	
<b>I alt</b>	<b>3</b>	<b>1</b>

**19. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL**

DKK mio.	2011	2010
Ændring i kortfristet tilgodehavender/gæld til/fra dattervirksomheder	-599	137
Ændring i andre tilgodehavender/anden gæld	3	5
<b>I alt</b>	<b>-596</b>	<b>142</b>

**20. SALG AF DATTERVIRKSOMHEDER**

DKK mio.	2011	2010
Netto salgsprovenu		908
<b>I alt</b>		<b>908</b>

**21. EVENTUALFORPLIGTELSE**

DKK mio.	2011	2010
Garantier og lignende forpligtelser	36	28

**Verserende retsager**

Der er ikke overfor moderselskabet rejst nogen krav.

**22. NÆRTSTÅENDE PARTER OG EJERFORHOLD**

Der henvises til note 36 og 37 i koncernregnskabet.

Royalty og dividende modtaget fra dattervirksomheder er vist særskilt i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender fra og gæld til dattervirksomheder er vist særskilt i balancen. Renteindtægter og -udgifter er vist særskilt i note 5 og 6. Akkumulerede nedskrivninger af tilgodehavender fra dattervirksomheder udgør DKK 18 mio. (DKK 18 mio.).

**23. EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Der er ikke indtruffet begivenheder efter 31. december 2011, der vurderes at have væsentlig betydning for årsregnskabet.

Aktiekapital	Enheder pr. forretningsområde	Ejerandel i %		
		Direkte	ØK	
<b>PLUMROSE</b>				
VEF	4.995.520	Agropecuaria Fuerzas Integradas, C.A., Estado Guarico, Venezuela	100,00	100,00
VEF	6.866.224	I.E.N.C.A. Inversiones C.A., Venezuela	100,00	100,00
VEF	4.500.000	Industrial Saxolutions C.A., Venezuela	100,00	100,00
VEF	5.250.000	La Montserrantina, C.A., Venezuela	100,00	100,00
VEF	1.733.610	Plumrose Caracas C.A., Venezuela	100,00	100,00
VEF	12.353.359	Plumrose Latinoamericana C.A., Venezuela	100,00	100,00
VEF	50.096.037	Venezolana Empacadora C.A. (VENPACKERS), Venezuela	100,00	100,00
VEF	17.400.000	Procer C.A., Venezuela	51,00	51,00
VEF	10.000.000	3PL Frio, C.A., Venezuela	50,00	50,00**
<b>SANTA FE-GRUPPEN</b>				
EUR	120.000	Interdean Auguste Daleiden Sarl, Luxembourg	100,00	100,00
EUR	90.000	Interdean B.V., Holland	100,00	100,00
BGN	10.000	Interdean Bulgaria EOOD, Bulgarien	100,00	100,00
KZT	900.000	Interdean Central Asia LLC, Kazakhstan	100,00	100,00
RSD	403.804	Interdean D.O.O, Serbien	100,00	100,00
EUR	35.000	Interdean Eastern Europe Ges.m.b.H, Østrig	100,00	100,00
GBP	1	Interdean Holdings Limited, England	100,00	100,00
HUF	30.000.000	Interdean Hungaria Nemzetközi Költöztető Kft., Ungarn	100,00	100,00
EUR	110.000	Interdean Int' Movers s.r.l., Italien	100,00	100,00
EUR	1.000	Interdean International Ltd., England	100,00	100,00
EUR	113.300	Interdean International Relocation SA, Portugal	100,00	100,00
UAH	294.500	Interdean International Relocation Ukraine LLC, Ukraine	100,00	100,00
EUR	72.673	Interdean Internationale Spedition Ges.m.b.H, Østrig	100,00	100,00
USD	100.000	Interdean Limited, Aserbajdsjan	100,00	100,00
GBP	650.000	Interdean Limited, England	100,00	100,00
EUR	25.000	Interdean Relocation Services GmbH, Tyskland	100,00	100,00
EUR	61.500	Interdean Relocation Services NV, Belgien	100,00	100,00
EUR	750.081	Interdean SA, Spanien	100,00	100,00
CHF	500.000	Interdean SA, Zurich, Schweiz	100,00	100,00
EUR	915.000	Interdean SAS, Frankrig	100,00	100,00
PLN	650.000	Interdean SpZoo, Polen	100,00	100,00
RON	153.130	Interdean Srl, Rumænien	100,00	100,00
EUR	6.639	Interdean SRO, Slovakiet	100,00	100,00
CHF	196.000	Interdean Switzerland SA, Geneva, Schweiz	100,00	100,00
CZK	1.877.000	Interdean, spol s.r.o, Tjeblik	100,00	100,00
EUR	213.334	Iriben Limited, England	100,00	100,00
RUR	1.450.000	OOO IDX International LLC, Rusland	100,00	100,00
IDR	500.000.000	PT Global Santa Indonusa, Indonesien	100,00	100,00
IDR	550.000.000	PT Relokasi Jaya, Indonesien	100,00	100,00
USD	420.000	PT Santa Fe Indonusa, Indonesien	100,00	100,00
THB	60.150.000	Santa Fe (Thailand) Ltd., Thailand	100,00	100,00
DKK	500.000	Santa Fe Group Holding Ltd. A/S, Danmark	100,00	100,00
HKD	28.000.000	Santa Fe Holdings Ltd., Hong Kong	100,00	100,00
AUD	67.500.100	Santa Fe Holdings Pty. Ltd., Australien	100,00	100,00
INR	100.000	Santa Fe India Private Limited, Indien	100,00	100,00
AUD	67.500.100	Santa Fe M&R Services Australia Pty. Ltd., Australien	100,00	100,00
MOP	25.000	Santa Fe Macau Limited, Macau	100,00	100,00



Aktiekapital	Enheder pr. forretningsområde	Ejerandel i %		
		Direkte	ØK	
<b>SANTA FE-GRUPPEN</b>				
PHP	16.000.000	Santa Fe Moving and Relocation Services Phils., Inc., Filippinerne	100,00	100,00
INR	2.400.000	Santa Fe Moving Services Private Limited, Indien	100,00	100,00
SGD	87.670.000	Santa Fe Relocation Services (S) Pte. Ltd., Singapore	100,00	100,00
JPY	80.000.000	Santa Fe Relocation Services Japan K.K., Japan	100,00	100,00
MNT	125.000.000	Santa Fe Relocation Services LLC., Mongoliet	100,00	100,00
AED	300.000	Santa Fe Relocation Services LLC, Forenede Arabiske Emirater	100,00	100,00
MYR	500.000	Santa Fe Relocation Services Sdn. Bhd., Malaysia	100,00	100,00
WON	450.000.000	Santa Fe Relocation Services, Korea	100,00	100,00
TWD	7.500.000	Santa Fe Relocation Services, Taiwan	100,00	100,00
VND	780.000.000	Santa Fe Relocation Services, Vietnam	100,00	100,00
HKD	920.000	Santa Fe Transport International Limited, Hong Kong	100,00	100,00
AUD	1.500.000	WridgWays Australia Limited, Australien	100,00	100,00
AUD	5	WridgWays Limited, Australien	100,00	100,00
CNY	1.000.000	Sino Santa Fe Real Estate (Beijing) Co. Ltd., Kina	100,00	50,00**
CNY	100.000	Sino Santa Fe Real Estate (Shanghai) Co. Ltd., Kina	100,00	50,00**
EUR	3.006	Record Storage S.L., Spain	51,00	51,00**
DKK	500.000	Alfa Relocation Management A/S, Danmark	50,00	50,00*
CNY	11.046.000	Sino Santa Fe International Transportation Services Co. Ltd., Kina	50,00	50,00**

Aktiekapital	Andre aktiviteter pr. land	Ejerandel i %		
		Direkte	ØK	
<b>Asien</b>				
<b>Kina</b>				
USD	10.000.000	The East Asiatic Company (China) Ltd., Beijing	100,00	100,00
CNY	2.605.000	Beijing Zhongbao Drinking Water Co. Ltd., Beijing	34,89	34,89*
<b>Singapore</b>				
SGD	10.000.000	The East Asiatic Company (Singapore) Pte. Ltd., Singapore	100,00	100,00
<b>Thailand</b>				
THB	150.000.000	Asiatic Acrylics Company Ltd., Bangkok	51,00	51,00*
THB	36.250.000	The East Asiatic 2010 (Thailand) Company Ltd., Bangkok	49,00	100,00
THB	121.500.000	Thai Poly Acrylic Public Company Ltd., Bangkok	2,81	20,21*
<b>Europa</b>				
<b>Danmark</b>				
DKK	1.000.000	EAC Consumer Products Ltd. ApS, København	100,00	100,00
DKK	1.000.000	EAC Timber Ltd. A/S, København	100,00	100,00
DKK	200.000	Ejendomsanpartsselskabet af 31. Maj 1996, København	100,00	100,00

\* Associeret selskab

\*\* ØK har kontrol over selskabet

**ØK KONCERNEN**

A/S Det Østasiatiske Kompagni  
East Asiatic House  
Indiakaj 20  
DK-2100 København Ø  
Danmark  
CVR Nr. 26 04 17 16

*Aktionærsekretariatet*  
Telefon + 45 3525 4300  
E-mail: eac@eac.dk

[www.eac.dk](http://www.eac.dk)

**SANTA FE**

Santa Fe Group  
Central Way  
Park Royal London  
NW10 7XW  
United Kingdom

Telefon + 44 208 961 4141  
E-mail: [london@interdean.com](mailto:london@interdean.com)

[www.interdean.com](http://www.interdean.com)  
[www.santaferelo.com](http://www.santaferelo.com)  
[www.wridgways.com.au](http://www.wridgways.com.au)

**PLUMROSE**

Plumrose Latinoamericana C.A.  
Edificio Plumrose  
Urbanización Los Ruices Sur  
Prolongacion Avenida Trieste Cruce con  
Calle Miranda  
Caracas 1071  
Venezuela

*Postadresse:*  
Plumrose Latinoamericana C.A.  
P.O. Box 3941  
Caracas 1010-A  
Venezuela

Telefon + 58 212 273 8711  
E-mail: [info@plumrose.com](mailto:info@plumrose.com)

[www.plumrose.com](http://www.plumrose.com)



