



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

Scandinavian Tobacco Group A/S

Udbud af 35.600.000 stk. Aktier

(et dansk aktieselskab, CVR-nr. 31 08 01 85)

Dette dokument ("Prospektet") vedrører udbuddet ("Udbuddet") af 35.600.000 stk. eksisterende aktier (de "Fast Udbudte Aktier") i Scandinavian Tobacco Group A/S ("Selskabet") udbudt af Skandinavisk Holding II A/S ("Skandinavisk Holding II") og Swedish Match Cigars Holding AB ("Swedish Match Cigars Holding", og sammen med Skandinavisk Holding II benævnt de "Sælgende Aktionærer"). Selskabet modtager ikke noget provenu fra Udbuddet.

Udbuddet består af: 1) et offentligt udbud til private og institutionelle investorer i Danmark (det "Danske Udbud"), 2) en privatplacering i USA udelukkende til personer, der er "qualified institutional buyers" eller "QIBs" (som defineret i Rule 144A ("Rule 144A")) i henhold til U.S. Securities Act of 1933 med senere ændringer ("U.S. Securities Act") i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og 3) privatplaceringer til institutionelle investorer i resten af verden (der sammen med privatplaceringen i henhold til 2) ovenfor benævnes det "Internationale Udbud"). Udbuddet uden for USA foretages i henhold til Regulation S ("Regulation S") i U.S. Securities Act.

Skandinavisk Holding II har givet Emissionsbankerne (som defineret i dette Prospekt) en ret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten (som defineret heri) til at købe op til 4.400.000 stk. yderligere Aktier til Udbudskursen (som defineret nedenfor) ("Overallokeringsaktier", og sammen med de Fast Udbudte Aktier benævnt de "Udbudte Aktier") fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil 30 kalenderdage derefter, alene til dækning af eventuelle overallokeringer eller korte positioner i forbindelse med Udbuddet ("Overallokeringsret"). I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået en aftale, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet ("Udligningsaftalen"). Henvisninger i Prospektet til "Overallokeringsretten" omfatter salg af Aktier i henhold til Udligningsaftalen. Som anvendt i dette Prospekt henviser "Aktier" til alle udestående aktier i Selskabet til enhver tid.

Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen (hver især som defineret heri) og et begrænset antal af Selskabets og dets konsoliderede datterselskabers ("STG" eller "Koncernen") øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen, jf. afsnittet "Udbuddet—Udbuddet".

Potentielle investorer rådes til at undersøge alle risici og juridiske krav beskrevet i Prospektet, som måtte være relevante i forbindelse med en investering i de Udbudte Aktier. Investering i de Udbudte Aktier indebærer en høj risiko. Der henvises til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse risikofaktorer, som potentielle investorer bør overveje, før de investerer i de Udbudte Aktier.

KURSINTERVAL: DKK 93 – DKK 110 PR. UDBUDT AKTIE

Kursen, som de Udbudte Aktier vil blive solgt til ("Udbudskursen"), forventes at ligge mellem DKK 93 og DKK 110 pr. Udbudt Aktie ("Udbudskursintervallet") og fastlægges ved bookbuilding. Udbudskursen fastlægges af de Sælgende Aktionærer og Selskabets bestyrelse ("Bestyrelsen") i samråd med Joint Global Coordinators og forventes offentliggjort via Nasdaq Copenhagen A/S ("Nasdaq Copenhagen") senest kl. 8.00 (dansk tid) den 10. februar 2016. Udbudskursintervallet kan ændres i forbindelse med bookbuilding-processen, og Udbudskursen kan således ligge uden for Udbudskursintervallet, der er anført i dette Prospekt, hvilket kan medføre et krav om at supplere Udbuddet og dette Prospekt.

Udbudsperioden ("Udbudsperioden") løber fra og med den 28. januar 2016 til og med senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016. Udbudsperioden kan lukkes før den 9. februar 2016. Hel eller delvis lukning af Udbudsperioden vil dog tidligst finde sted den 6. februar 2016 kl. 00.01 (dansk tid). Udbudsperioden for købsordrer for beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende. En sådan førtidig hel eller delvis lukning offentliggøres i givet fald via Nasdaq Copenhagen.

Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet "STG". De eksisterende Aktier er registreret i den permanente ISIN-kode DK0060696300. Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne på Nasdaq Copenhagen forventes at være den 10. februar 2016.

De Udbudte Aktier forventes at blive leveret elektronisk mod kontant betaling i danske kroner på investorernes konti hos VP SECURITIES A/S ("VP Securities") og gennem Euroclear Bank S.A./N.A. ("Euroclear") som operatør af Euroclear System samt Clearstream Bankning, S.A. ("Clearstream") fra omkring den 12. februar 2016. Al handel med de Udbudte Aktier forud for afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.

Dette Prospekt er udarbejdet i henhold til dansk ret i overensstemmelse med kravene i lovbekendtgørelse nr. 1530 af 2. december 2015 om værdipapirhandel med senere ændringer ("Værdipapirhandelsloven"), bekendtgørelse nr. 1257 af 6. november 2015 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked og ved offentlige udbud af værdipapirer over EUR 5.000.000 ("Prospektbekendtgørelsen") samt Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer ("Prospektforordningen"). Dette Prospekt udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at tegne eller købe de Udbudte Aktier eller en del deraf i nogen jurisdiktion til nogen person, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i den pågældende jurisdiktion.

De Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act og 1) sælges i USA udelukkende til personer, der er QIBs i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og 2) udbydes og sælges uden for USA i henhold til Regulation S. Potentielle investorer gøres hermed opmærksom på, at sælgerne af de Udbudte Aktier muligvis vil henholde sig til undtagelsen fra registreringskravene i Section 5 i U.S. Securities Act som anført i Rule 144A. Der henvises til afsnittet "Overdragelsesbegrænsninger" med hensyn til visse begrænsninger på overdragelse af de Udbudte Aktier. Udlevering af dette dokument og udbud af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af dette Prospekt, forudsættes af Selskabet, de Sælgende Aktionærer og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde sådanne begrænsninger. Der henvises til afsnittet "Salgsbegrænsninger" for en beskrivelse af visse begrænsninger vedrørende udbud af Udbudte Aktier og udlevering af dette dokument.

Joint Global Coordinators og Joint Bookrunners

J.P. Morgan

Lead Global Coordinator

Deutsche Bank

Joint Global Coordinators

Nordea

Joint Global Coordinators

Co-Lead Manager

Carnegie

28. januar 2016

INDHOLDSFORTEGNELSE

Visse oplysninger vedrørende Udbuddet	iv
Ansvarserklæring	vii
Resumé	1
Risikofaktorer	21
Brancherelaterede risici	21
Risici forbundet med STG's virksomhed	27
Risici forbundet med Udbuddet	37
Vigtig meddelelse	39
Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn	40
Tvangsfuldbyrdelse af civile krav og forkyndelse af stævninger	42
Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger	43
Regnskabsoplysninger	43
Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS	43
Afrunding og procentsatser	44
Regnskabsperioder	44
Oplysninger om valutaforhold	44
Oplysninger om markedet og branchen	44
Primære varemærker	45
Varemærker	45
Medarbejdere	45
Valutakurser	46
Valutakontrol og andre begrænsninger for aktionærer i et dansk selskab	46
Tilgængelige oplysninger	47
Forventet tidsplan for Udbuddet samt finanskalender	48
Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder	48
Finanskalender	48
Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu	49
Udbytte og udbyttepolitik	50
Generelt	50
Udbyttepolitik	50
Seneste udbyttebetalinger	50
Myndigheds- og lovgivningsmæssige krav	50
Øvrige krav	51
Kapitalforhold og gæld	52
Erklæring om kapitalforhold	52
Branchebeskrivelse	53
Oversigt	53
Håndrullede cigarer	56
Maskinfremstillede cigarer	57
Pibetobak	59
Finskåren tobak	61
Virksomhedsbeskrivelse	64
Oversigt	64
STG's væsentlige styrker	65
STG's forretningsstrategi	69
Finansiel politik	71
Forventninger på mellemlangt sigt	71
Historisk baggrund	73
Organisationsstruktur	74
Oversigt over produkter og mærker	74
Salg og distribution	80
Produktudvikling og styring af varemærkeportefølje	82
Produktionsfaciliteter	85
Råvarer	89
Immaterielle rettigheder	90
Virksomhedsopkøb	90
Forsikring	91

Medarbejdere	91
Informationsteknologi	92
Væsentlige kontrakter	92
Retstvister	93
Lovgivning	96
Oversigt	96
WHO's rammekonvention om tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control (FCTC)).	96
EU's tobaksvaredirektiv	97
EU's tobaksreklamedirektiv	99
Neutral og standardiseret emballage	100
Forbud mod præsentation af tobaksprodukter på detailsalgssteder	100
Billedadvarsler om sundhedsskadelige virkninger	100
Rygning i det offentlige rum	100
Regulering af tobaksprodukter med tilsat aroma	100
Regulering af tobaksprodukter i USA	101
Beskatning af tobaksprodukter	102
Økonomiske sanktioner	103
Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen	104
Gennemgang af drift og regnskaber	109
Oversigt	109
Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat	110
Seneste udvikling	120
Beskrivelse af resultatopgørelsens poster	120
Resultat	122
Likviditet og kapitalberedskab	144
Kontraktlige forpligtelser, tilsagn og eventualforpligtelser	149
Ikke-balanceførte forhold	150
Væsentlig anvendt regnskabspraksis	150
Kvantitative og kvalitative oplysninger om markedsrisici	150
Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger	151
Ledelsespåtegning	151
Uafhængig revisors erklæring om fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger	152
Indledning	154
Metodik og forudsætninger	154
Engangsposter	157
Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger	158
Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejder	159
Oversigt	159
Bestyrelse	159
Direktion	166
Nøglemedarbejder	168
Incitamentsprogrammer	169
Erklæring om tidligere aktiviteter	173
Erklæring om interessekonflikter	173
Beskrivelse af procedurer og intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen	174
Corporate governance	175
Ejerstruktur og Sælgende Aktionærer	178
Ejerstruktur	178
Udestående Aktier efter Udbuddet	178
Oversigt over de Sælgende Aktionærer	178
De Sælgende Aktionærer	178
Transaktioner med nærtstående parter	180
Beskrivelse af Aktierne og aktiekapitalen	183
Registreret aktiekapital	183
Historisk udvikling i aktiekapitalen	183
Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen	183
Bemyndigelse til at købe egne Aktier	183
Bemyndigelse til at udlodde ekstraordinært udbytte	184

Generalforsamling og stemmeret	184
Generalforsamlingsbeslutninger og vedtægtsændringer	185
Registrering af Aktier	185
Overdragelse af Aktier	185
Fortegningsret	185
Indløsnings- og konverteringsbestemmelser	185
Opløsning og likvidation	186
Overtagelsestilbud	186
Beskatning	187
Beskatning i Danmark	187
Forbundsstatsskat i USA	190
Udbuddet	195
Joint Global Coordinators	195
Udbuddet	195
Udbudskurs	196
Udbudsperiode	196
Indlevering af købsordrer	196
Mindste og højeste købsbeløb	197
Tildeling og reduktion	197
Handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen	197
ISIN-kode/identifikation	198
Aktielånsaftale og Udligningsaftale	198
Registrering og afvikling	198
Tilbagekaldelse af Udbuddet	198
Investorerens ret til tilbagekaldelse	199
Udgifter i forbindelse med Udbuddet	199
Salgssteder for det Danske Udbud	199
Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddet	199
Lovvalg	199
Det danske værdipapirmarked	200
Nasdaq Copenhagen	200
Registreringsproces	200
Nominee	200
Afviklingsproces	200
Oplysning om større aktiebesiddelser	200
Short-selling	201
Pligtmæssige købstilbud	202
Tvangsindløsning af aktier	202
Oplysningsforpligtelser for selskaber optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen	203
Fordelingsplan	204
Salgsbegrænsninger	208
USA	208
Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde	208
Storbritannien	208
Canada	208
Generelt	209
Overdragelsesbegrænsninger	210
Juridiske forhold	212
Statsautoriserede revisorer	213
Yderligere oplysninger	214
Navn, hjemsted og stiftelsesdato	214
Hjemsted	214
Registrering	214
Selskabets formål	214
Væsentlige datterselskaber	214
Generalforsamling	215
Oplysninger der indgår ved henvisning	215
Hovedbankforbindelser	215
Aktieudstedende institut	215
Ordliste	216
Koncernregnskab	F-1-F-57
Bilag A: Vedtægter for Scandinavian Tobacco Group A/S	A-1-A-7
Bilag B: Ordreblanket	B-1-B-2

VISSE OPLYSNINGER VEDRØRENDE UDBUDET

I dette Prospekt henviser “**Selskabet**” til Scandinavian Tobacco Group A/S og “**STG**” og “**Koncernen**” henviser til Selskabet og dets konsoliderede datterselskaber, medmindre andet fremgår af konteksten.

Der fremsættes ikke udtrykkeligt eller underforstået nogen erklæringer eller gives nogen garantier af J.P. Morgan Securities Ltd. (“**J.P. Morgan**”), Deutsche Bank AG, London Branch (“**Deutsche Bank**”) eller Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S) (“**Nordea**”, og sammen med J.P. Morgan og Deutsche Bank benævnt “**Joint Global Coordinators**”), eller Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ), Sverige (“**Carnegie**” eller “**Co-Lead Manager**”, og sammen med Joint Global Coordinators benævnt “**Emissionsbankerne**”) med hensyn til nøjagtigheden eller fuldstændigheden af oplysningerne i dette Prospekt.

I forbindelse med Udbuddet har Selskabet udarbejdet fire versioner af udbudsdokumentet: 1) et prospekt på engelsk med henblik på det Danske Udbud (det “**Engelsksprogede Prospekt**”), 2) et prospekt på dansk med henblik på det Danske Udbud (det “**Danske Prospekt**”), 3) et udbudsdokument på engelsk med henblik på den internationale privatplacering uden for Danmark og USA (det “**Internationale Udbudsdokument**”), og 4) et udbudsdokument på engelsk med henblik på privatplaceringen i USA (det “**Amerikanske Udbudsdokument**” og sammen med det Engelsksprogede Prospekt, det Danske Prospekt og det Internationale Udbudsdokument benævnt “**Prospektet**”). Det Engelsksprogede Prospekt er udarbejdet under iagttagelse af de standarder og krav, der er gældende i henhold til dansk lovgivning. Det Engelsksprogede Prospekt, det Danske Prospekt, det Internationale Udbudsdokument og det Amerikanske Udbudsdokument svarer til hinanden, bortset fra at 1) det Engelsksprogede Prospekt indeholder et resumé på dansk, 2) det Engelsksprogede Prospekt og det Danske Prospekt indeholder en ordreblanket til det Danske Udbud, 3) det Engelsksprogede Prospekt, det Danske Prospekt og det Internationale Udbudsdokument indeholder en erklæring afgivet af STG’s revisorer vedrørende STG’s “*Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger*”, som kræves i henhold til Prospektforordningen, hvilken erklæring ikke udgør en del af og ikke indgår ved henvisning i det Amerikanske Udbudsdokument, og 4) det Amerikanske Udbudsdokument indeholder en beskrivelse af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger i afsnittet “*Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger*” i stedet for den i 3) omtalte erklæring afgivet af STG’s revisorer. I tilfælde af eventuelle andre forskelle mellem det Danske Prospekt, det Internationale Udbudsdokument og det Engelsksprogede Prospekt er det Engelsksprogede Prospekt den gældende version. Det Amerikanske Udbudsdokument er den gældende version i forbindelse med en eventuel privatplacering til qualified institutional buyers i USA som påtænkt i henhold til dette Prospekt.

Udbuddet vil blive gennemført i henhold til dansk lovgivning, og hverken de Sælgende Aktionærer, Emissionsbankerne eller Selskabet har truffet eller vil træffe foranstaltninger i nogen jurisdiktion, med undtagelse af Danmark, med den hensigt, at det skal medføre et offentligt udbud af de Udbudte Aktier.

Meddelelse til investorer i USA

De Udbudte Aktier er ikke blevet anbefalet af nogen amerikanske forbunds- eller enkeltstatsbørstilsyn eller tilsynsmyndigheder. Desuden har førnævnte myndigheder ikke bekræftet nøjagtigheden af eller fastslået fuldstændigheden af dette Prospekt. Erklæringer om det modsatte betragtes som en strafbar handling i USA.

De Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act og 1) sælges i USA udelukkende til personer, der er QIBs i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og 2) udbydes og sælges uden for USA i henhold til Regulation S. Potentielle investorer gøres hermed opmærksom på, at sælgerne af de Udbudte Aktier muligvis vil henholde sig til undtagelsen fra registreringskravene i Section 5 i U.S. Securities Act som anført i Rule 144A. Der henvises til afsnittet “*Overdragelsesbegrænsninger*” med hensyn til visse begrænsninger på overdragelse af de Udbudte Aktier.

I USA udleveres det Amerikanske Udbudsdokument på fortrolig basis alene med henblik på at give potentielle investorer mulighed for at overveje at købe de værdipapirer, der beskrives heri. Oplysningerne i det Amerikanske Udbudsdokument stammer fra Selskabet og andre kilder, som er anført i Udbudsdokumentet. Det Amerikanske Udbudsdokument kan ikke retmæssigt udleveres til andre end den modtager, der er angivet af Emissionsbankerne eller disses repræsentanter, og eventuelle personer, der måtte være engageret til at rådgive en sådan modtager herom, og enhver videregivelse af indholdet heraf uden Selskabets forudgående skriftlige samtykke er forbudt. Enhver fuldstændig eller delvis gengivelse eller udlevering af det Amerikanske Udbudsdokument i USA og enhver videregivelse af

Udbudsdokumentets indhold til andre personer er forbudt. Det Amerikanske Udbudsdokument er personligt for hver enkelt modtager og udgør ikke et tilbud til nogen anden eller til offentligheden om at erhverve de Udbudte Aktier.

Begrænsninger i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I enhver medlemsstat i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde (“**EEA**”) ud over Danmark (hver en “**Relevant Medlemsstat**”) er dette Prospekt alene rettet mod og henvender sig alene til investorer i den pågældende Relevante Medlemsstat, som opfylder kriterierne for fritagelse for forpligtelsen til at offentliggøre et prospekt, herunder kvalificerede investorer, som defineret i Prospektdirektivet som implementeret i den pågældende Relevante Medlemsstat.

Med undtagelse af det udbud, der påtænkes i Danmark, er det ved udarbejdelsen af dette Prospekt forudsat, at alle udbud af Udbudte Aktier foretages i henhold til en fritagelse i henhold til Prospektdirektivet som gennemført i Relevante Medlemsstater fra kravet om at udarbejde et prospekt ved udbud af Udbudte Aktier. I overensstemmelse hermed bør en person, der foretager eller agter at foretage et udbud i EØS af Udbudte Aktier, som er omfattet af placeringen, der påtænkes i dette Prospekt, alene foretage et udbud under omstændigheder, hvorunder der ikke opstår nogen forpligtelse for Selskabet, nogen af de Sælgende Aktionærer eller nogen af Emissionsbankerne til at udarbejde et prospekt for et sådant udbud. Hverken Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Emissionsbankerne har bemyndiget eller bemyndiger, at der foretages noget udbud af Udbudte Aktier gennem finansielle formidlere ud over udbud foretaget af Emissionsbankerne, som udgør den endelige placering af Udbudte Aktier, der påtænkes i dette Prospekt.

De Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive udbudt til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat ud over Danmark. Uanset det foregående kan der foretages et udbud af de Udbudte Aktier i en Relevant Medlemsstat:

- 1) til enhver kvalificeret investor som defineret i Prospektdirektivet
- 2) af Emissionsbankerne til færre end 150 fysiske eller juridiske personer (bortset fra kvalificerede investorer som defineret i Prospektdirektivet, forudsat at der indhentes forudgående samtykke fra Joint Global Coordinators)
- 3) til investorer, der erhverver værdipapirer for et samlet vederlag på mindst EUR 100.000 pr. investor for hvert særskilte udbud
- 4) hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst EUR 100.000, eller
- 5) under alle andre omstændigheder, der er omfattet af artikel 3, stk. 2, i Prospektdirektivet,

under forudsætning af at et sådant udbud af Udbudte Aktier ikke indebærer et krav om offentliggørelse fra Selskabets, nogen af de Sælgende Aktionærers eller nogen af Emissionsbankernes side af et prospekt i henhold til Prospektdirektivets artikel 3.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et “udbud til offentligheden” vedrørende de Udbudte Aktier i enhver Relevant Medlemsstat den videregivelse (uanset form og middel) af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, som gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af Udbudte Aktier, som denne definition måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat ved tiltag, der gennemfører Prospektdirektivet i den pågældende Relevante Medlemsstat. Udtrykket “**Prospektdirektiv**” betyder direktiv 2003/71/EF (med senere ændringer, herunder ændringsdirektiv 2010/73/EU) og omfatter alle relevante gennemførelsesforanstaltninger i den Relevante Medlemsstat.

Begrænsninger i Storbritannien

Udbud af de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet foretages udelukkende til personer i Storbritannien, som er “qualified investors” eller på anden måde under forhold, der ikke kræver, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Section 85(1) i U.K. Financial Services and Markets Act 2000.

Dette Prospekt udleveres udelukkende til og er udelukkende rettet mod, og enhver investering eller investeringsaktivitet, som Prospektet vedrører, kan udelukkende foretages og vil udelukkende blive indgået med personer, der er “investment professionals”, som er omfattet af Article 19(5), eller er omfattet af Article 49(2)(a) til (d) (“high net worth companies, unincorporated associations, etc.”) i U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, eller andre personer, som en sådan investering eller investeringsaktivitet lovligt kan stilles til rådighed for (der sammen benævnes “**Relevante**”).

Personer”). Personer, som ikke er Relevante Personer, bør ikke foretage sig noget på grundlag af Prospektet og bør ikke handle ud fra eller basere sig på det.

Stabilisering

I FORBINDELSE MED UDBUDET KAN NORDEA, SOM STABILISERINGSAGENT (“**STABILISERINGSAGENTEN**”), ELLER DENNES BEFULDMÆGTIGEDE REPRÆSENTANTER, PÅ VEGNE AF EMISSIONSBANKERNE INDGÅ TRANSAKTIONER, DER STABILISERER, OPRETHOLDER ELLER PÅ ANDEN MÅDE PÅVIRKER KURSEN PÅ AKTIERNE I OP TIL 30 DAGE FRA AKTIERNES FØRSTE HANDELS- OG OFFICIELLE NOTERINGS DAG PÅ NASDAQ COPENHAGEN. SPECIFIKT KAN EMISSIONSBANKERNE OVERALLOKERE UDBUDTE AKTIER ELLER FORETAGE TRANSAKTIONER MED HENBLIK PÅ AT UNDERSTØTTE MARKEDSKURSEN PÅ AKTIERNE PÅ ET NIVEAU, DER LIGGER OVER, HVAD DER ELLERS VILLE VÆRE GÆLDENDE. STABILISERINGSAGENTEN OG DENNES BEFULDMÆGTIGEDE REPRÆSENTANTER ER IKKE FORPLIGTET TIL AT FORETAGE NOGEN AF DISSE AKTIVITETER, OG DER KAN SOM SÅDAN IKKE GIVES SIKKERHED FOR, AT DISSE AKTIVITETER VIL BLIVE FORETAGET. HVIS DE BLIVER FORETAGET, KAN STABILISERINGSAGENTEN ELLER DENNES BEFULDMÆGTIGEDE REPRÆSENTANTER TIL ENHVER TID OPHØRE MED DISSE AKTIVITETER, OG DE SKAL OPHØRE EFTER UDLØBET AF OVENNÆVNTE 30 DAGE. MEDMINDRE ANDET BESTEMMES VED LOV ELLER FORSKRIFTER, HAR STABILISERINGSAGENTEN IKKE TIL HENSIGT AT OPLYSE OMFANGET AF EVENTUELLE STABILISERINGSTRANSAKTIONER UNDER UDBUDET, JF. AFSNITTET “*FORDELINGSPLAN*”.

ANSVARSERKLÆRING

Selskabets ansvar

Scandinavian Tobacco Group A/S er ansvarlig for dette Prospekt i overensstemmelse med dansk ret.

Selskabets erklæring

Vi erklærer herved, at vi som de ansvarlige for dette Prospekt på vegne af Selskabet har gjort vores bedste for at sikre, at oplysningerne i Prospektet efter vores bedste overbevisning er i overensstemmelse med fakta, og at der ikke er udeladt oplysninger, som kan påvirke dets indhold.

Søborg, 28. januar 2016

Scandinavian Tobacco Group A/S

Bestyrelse

Jørgen Tandrup
Formand

Conny Karlsson
Næstformand

Lars Dahlgren

Marlene Forsell

Fredrik Lagercrantz

Anders C. Obel

Tommy Pedersen

Henning Kruse Petersen

Kurt Asmussen
Medarbejderrepræsentant

Hermod Hvid
Medarbejderrepræsentant

Hanne Malling
Medarbejderrepræsentant

Charlotte Nielsen
Medarbejderrepræsentant

Jørgen Tandrup – Professionelt bestyrelsesmedlem

Conny Karlsson – Professionelt bestyrelsesmedlem

Lars Dahlgren – Chief Executive Officer i Swedish Match AB

Marlene Forsell – Chief Financial Officer i Swedish Match AB

Fredrik Lagercrantz – Senior Vice President Business Control i Swedish Match AB

Anders C. Obel – Chief Executive Officer i C.W. Obel A/S

Tommy Pedersen – Chief Executive Officer i Augustinus Fonden

Henning Kruse Petersen – Professionelt bestyrelsesmedlem

Kurt Asmussen – Tekniker

Hermod Hvid – International Business Manager

Hanne Malling – Varemærkechef

Charlotte Nielsen – Operatør

Direktion

Niels Frederiksen
Chief Executive Officer

Sisse Fjelsted Rasmussen
Chief Financial Officer

Vincent Crepy
Executive Vice President

Christian Hother Sørensen
Executive Vice President

Rob Zwarts
Executive Vice President

RESUMÉ

Resuméer består af oplysningskrav, der benævnes "Elementer". Elementerne er nummereret i afsnit A–E (A.1–E.7). Dette resumé indeholder alle de Elementer, der skal være indeholdt i et resumé for denne type værdipapir og udsteder i henhold til prospektforordningen nr. 486/2012 med senere ændringer. Da nogle Elementer ikke kræves medtaget, kan der forekomme huller i nummereringen af Elementerne. Selv om et Element skal indsættes i resuméet på grund af typen af værdipapir og udsteder, er det muligt, at der ikke kan gives nogen relevante oplysninger om Elementet. I så fald indeholder resuméet en kort beskrivelse af Elementet med angivelsen "ikke relevant".

Afsnit A – Indledning og advarsler

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
A.1	Advarsel til investorer	<p>Dette resumé bør læses som en indledning til Prospektet.</p> <p>Enhver beslutning om investering i de Udbudte Aktier bør træffes af investoren på baggrund af Prospektet som helhed.</p> <p>Den sagsøgende investor kan, hvis en sag vedrørende oplysningerne i Prospektet indbringes for en domstol i henhold til national lovgivning i medlemsstaterne i det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde være forpligtet til at betale omkostningerne i forbindelse med oversættelse af Prospektet, inden sagen indledes.</p> <p>Kun de personer, som har indgivet resuméet, herunder eventuelle oversættelser heraf, kan ifalde et civilretligt erstatningsansvar, men kun såfremt resuméet er misvisende, ukorrekt eller uoverensstemmende, når det læses sammen med de andre dele af Prospektet, eller ikke, når det læses sammen med Prospektets andre dele, indeholder nøgleoplysninger, således at investorerne lettere kan tage stilling til, om de vil investere i de Udbudte Aktier.</p>
A.2	Tilsagn til formidlere	Ikke relevant. Der er ikke indgået nogen aftale vedrørende anvendelse af Prospektet i forbindelse med et efterfølgende salg eller en endelig placering af de Udbudte Aktier.

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
B.1	Juridisk navn og binavn	Selskabet er registreret med det juridiske navn Scandinavian Tobacco Group A/S. Selskabet driver endvidere virksomhed under binavnet Skandinavisk Tobakskompagni A/S.
B.2	Domicil, retlig form, indregistreringsland	Selskabet blev stiftet i Danmark den 28. november 2007 som et aktieselskab underlagt dansk ret og har hjemsted på adressen Sydmarken 42, 2860 Søborg.
B.3	Nuværende virksomhed og hovedvirksomhed	STG er en af verdens førende producenter af cigarer og traditionel pibetobak, og STG fremstiller desuden finskåren tobak og sælger tobaksrelateret tilbehør og optændingsprodukter. STG har en markedsførende position på markedet for maskinfremstillede cigarer i Europa, markedet for håndrullede cigarer i USA, internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, markedet for traditionel pibetobak på globalt plan og udvalgte markeder for finskåren tobak. Mere end 70% af STG's nettoomsætning i 2014 stammede fra markeder, hvor STG har en markedsposition som nummer et eller to i segmentet, i hvert enkelt tilfælde målt på salgsvolumen.

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger	
		<p>STG har et bredt udvalg af produkter inden for håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak, og STG vurderer, at det er det eneste selskab i verden, der har et strategisk kernefokus på fremstilling og distribution inden for alle disse produktkategorier. STG's portefølje af varemærker omfatter mere end 200 etablerede internationale, regionale og lokale varemærker, der retter sig mod en bred vifte af forbrugersegmenter, lokale smagspræferencer og prispunkter fra premium- til valusegmentet.</p> <p>Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's segmenter:</p>	
		Segmenternes andel af nettoomsæt- ningen for 1.-3. kvartal 2015 (pct.)	Udvalgte primære varemærker
	Håndrullede cigarer . . .	29,0	Macanudo, CAO, Punch ⁽¹⁾ , La Gloria Cubana ⁽¹⁾ , Cohiba ⁽¹⁾ , 5Vegas, Diesel
	Maskinfremstillede cigarer	40,1	Café Crème, La Paz, Mercator, Colts, Captain Black, Break
	Pibetobak	9,3	Captain Black, Erinmore, Borkum Riff, W.Ø. Larsen, Clan
	Finskåren tobak	8,8	Bugler, Break, Escort, Bali Shag, Tiedemanns
	Øvrige	12,8	-

(1) STG ejer varemærket i USA og har begrænset eller intet ejerskab til varemærket uden for USA.

STG's produkter sælges i mere end 100 lande. STG havde pr. 30. september 2015 18 salgskontorer og flere end 500 sælgere i Nordamerika, Europa, Australien og New Zealand, herunder lokale salgsorganisationer, der betjener kernemarkeder for cigarer, pibetobak og finskåren tobak, hvilket efter STG's vurdering er en optimal måde at nå ud til kunderne på. STG's salgsorganisation understøtter salget af STG's produkter gennem forskellige salgs- og distributionskanaler, herunder grossister, supermarkeder, tobaksforretninger, kiosker, spiritusforretninger, materialister, distributører, samarbejdspartnere, internet- og katalogbaseret detailsalg samt STG's egne butikker. Cigars International, som er STG's direkte markedsføringskanal for internet- og katalogbaseret detailsalg af cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør i USA, har en førende position inden for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA. Det diversificerede mix i forhold til geografi og salgskanaler mindsker STG's afhængighed af enkeltmarkeder, enkelte salgskanaler og enkeltkunder.

STG har i hele sin organisation omfattende viden og erfaring inden for områder som f.eks. tobak, indkøb og tobaksblandinger, udvikling af smagskombinationer, produktionsmetoder og emballage. Gennem aktiv anvendelse og overførsel af denne viden og erfaring mellem de forskellige segmenter udnytter STG

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>sin interne knowhow til at skabe nye og attraktive produkter og til hurtigt at tilpasse sig ændringer i forbrugerpræferencer. STG har i de senere år med succes introduceret en række initiativer, herunder nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relancering af eksisterende varemærker og udvidelse af produktserier. Formålet med initiativerne er at imødekomme forbrugertrends og tilfredsstille forbrugernes nysgerrighed efter nye produkter og varianter og samtidig understøtte STG's førende markedspositioner, prissætningsmuligheder og organiske vækst. STG styrer desuden aktivt sin varemærkeportefølje, og de seneste eksempler herpå omfatter udnyttelse af varemærker på tværs af produktkategorier (f.eks. Captain Black), internationalisering af stærke lokale varemærker (f.eks. Colts) og andre aktiviteter, der har til formål at optimere STG's varemærkeportefølje.</p> <p>STG's globale produktionssetup består af 14 fabrikker i otte lande, herunder fabrikker i mange af verdens vigtigste regioner, hvor der dyrkes tobak, som f.eks. Den Dominikanske Republik, Honduras, Nicaragua og Indonesien, samt fabrikker i USA og EU tæt på de store forbrugsmarkeder. STG ejer endvidere 20% af Caribbean Cigar Holdings Group, S.A. ("Caribbean Cigar"), en af de største tobaksdyrkere i Centralamerika, som også er producent af håndrullede cigarer med aktiviteter i Honduras og Nicaragua. STG's lokale tilstedeværelse i regioner, hvor der dyrkes tobak, gør det muligt at være involveret i alle faser af STG's supply chain for tobak fra udvikling af frø til endeligt produkt. I kraft af denne tilstedeværelse og involvering kan STG fastholde kvaliteten af sine produkter og sikre adgang til en bred vifte af nye tobakker til udvikling af nye produkter. STG drager endvidere fordel af sin strategiske placering af mange arbejdstunge fremstillingsprocesser i disse lande, hvor lønomkostningerne er lave, og koncentrationen af sine mere automatiserede fremstillingsprocesser tæt på væsentlige forbrugsmarkeder, hvilket er med til at nedbringe produktionstiden og øge fleksibiliteten.</p> <p>Væsentlige styrker</p> <p>STG's strategi bygger på følgende væsentlige styrker:</p> <ul style="list-style-type: none">• Førende position inden for attraktive undersegmenter i tobaksbranchen• Anerkendt og diversificeret varemærkeportefølje• Adskillige muligheder for at skabe organisk vækst og stærke udviklingskompetencer• Løbende effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer• Stærk platform til at bidrage til konsolidering af et fragmenteret marked• Erfarent ledelsesteam, som har leveret resultater og har en dyb indsigt i lovgivningen og en klar strategisk dagsorden for at fremme vækst og omkostningseffektivitet• Stærke historiske resultater med attraktivt aktionærskifte.

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>STG's forretningsstrategi</p> <p>STG har identificeret følgende strategiske prioriteter:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Overgå det generelle marked der, hvor STG er til stede • Udbygge den globale tilstedeværelse • Forenkler forretningen med henblik på effektivitet • Ansvarliggørelse af medarbejdere for at sikre hurtighed, ansvar og motivation.
B.4a	Beskrivelse af de væsentligste nyere tendenser, der påvirker Selskabet og de sektorer, inden for hvilke Selskabet opererer	<p>STG's produkter sælges på alle større geografiske markeder for STG's produktkategorier, herunder STG's geografiske kernemarkeder i USA og Europa, som udgjorde henholdsvis 34,1% og 50,0% af STG's nettoomsætning i 2014. Markedsvolumen og pristendenser, særligt på STG's geografiske kernemarkeder, påvirker STG's resultat. Siden 1990'erne har efterspørgslen efter tobaksprodukter i udviklede lande generelt været faldende. Efterspørgslen efter tobaksprodukter påvirkes af en række faktorer, herunder konjunkturedgang, øget sundhedsbevidsthed, stigende priser på tobaksprodukter (f.eks. på grund af en stigning i punktafgifterne på tobak eller en ændring af punktafgifterne på forskellige kategorier af tobaksprodukter), rygebegrænsninger eller -forbud (f.eks. i det offentlige rum), lovgivning, der påvirker tobaksprodukter, deres emballage, præsentation eller salget til forbrugerne, demografiske forandringer eller en kombination af disse eller andre faktorer, som er uden for STG's kontrol.</p> <p>Inden for den brede kategori af tobaksprodukter adskiller STG's produktsegmenter og særligt undersegmenterne cigarer og traditionel pibetobak sig fra cigaretmarkedet på flere punkter. Det globale cigaretmarked er kendetegnet ved et homogent produkt, hvor smag og udseende stort set er ens over hele verden. Markederne for STG's produktsegmenter er derimod kendetegnet ved at være mere differentierede på grund af regionale forbrugs- og smagsforskelle. Eksempelvis opfattes visse cigarer – særligt håndrullede cigarer – som et økonomisk overkommeligt luksusprodukt, der appellerer til et andet forbrugersegment end cigaretter. Derudover er punktafgifterne på cigarer og pibetobak generelt lavere end på cigaretter.</p> <p><i>Håndrullede cigarer:</i> I 2014 kunne mere end 60% af den globale salgsvolumen for håndrullede cigarer henføres til USA, hvor salgsvolumen stort set var uændret mellem 2012 og 2014, og denne tendens forventes at fortsætte på mellemlangt sigt. STG sælger også håndrullede cigarer uden for USA, men STG's salgsvolumen uden for USA har været relativt lav sammenlignet med salgsvolumen i USA. STG har kunnet hæve prisen på håndrullede cigarer hvert år i de præsenterede perioder, hvilket ifølge STG primært skyldes, at det er nye oplevelser og det sociale element i cigarrygning mere end prisen, der appellerer til forbrugere af håndrullede cigarer.</p>

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p><i>Maskinfremstillede cigarer:</i> Salgsvolumen for maskinfremstillede cigarer var faldende på mange markeder fra 2012 til 2014 og forventes fortsat at falde på en række større markeder mellem 2014 og 2018, herunder Frankrig, Tyskland og Storbritannien. Salgsvolumen for STG's maskinfremstillede cigarer i USA er fortsat relativt lav sammenlignet med salgsvolumen for maskinfremstillede cigarer uden for USA. STG har i de præsenterede perioder kunnet gennemføre årlige prisstigninger på maskinfremstillede cigarer, som stort set har været på linje med den generelle markedsudvikling. Prisstigningen varierer fra marked til marked og fra varemærke til varemærke, og når der skal træffes beslutning om en prisstigning, tager STG højde for konkurrencesituationen på det pågældende marked.</p> <p><i>Pibetobak:</i> Salgsvolumen for traditionel pibetobak fortsatte den langvarige nedadgående tendens i perioden fra 2012 til 2014, særligt på kernemarkeder i Europa og i USA. Salgsvolumen for traditionel pibetobak på de europæiske kernemarkeder, herunder Tyskland og Storbritannien, forventes at fortsætte med at falde mellem 2014 og 2018. I USA har priserne og salgsvolumen for pibetobak været påvirket af udviklingen af "dual usage"-pibetobak (dvs. tobak, der kan ryges i en pibe, men som også kan anvendes af forbrugere af finskåren tobak). Dette har medført en væsentlig stigning i markedsvolumen for "dual usage"-pibetobak i USA. For STG har prisstigninger i de præsenterede perioder, helt eller delvist afhængigt af det enkelte marked, opvejet den generelle tendens med faldende volumen inden for traditionel pibetobak, og salgsvolumen for STG's pibetobak har draget fordel af den øgede efterspørgsel efter "dual usage"-pibetobak, til trods for at STG har en meget lille andel af markedet for "dual usage"-pibetobak. STG har historisk set kunnet hæve prisen på pibetobak på sine markeder som følge af høj forbrugerloyalitet inden for pibetobakskategorien.</p> <p><i>Finskåren tobak:</i> I Europa var salgsvolumen for finskåren tobak uændret fra 2012 til 2014. Salgsvolumen i USA var faldende mellem 2012 og 2014, primært som følge af introduktionen af "dual usage"-pibetobak, som i stedet har bidraget til stigende salgsvolumen for pibetobak. STG har kunnet gennemføre årlige prisstigninger inden for kategorien finskåren tobak i USA samt på sine væsentlige europæiske markeder som f.eks. Tyskland, Danmark og Norge.</p>

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger	
B.5	Beskrivelse af Koncernen og Selskabets plads i Koncernen	Selskabet er moderselskab i Koncernen. Tabellen nedenfor viser Selskabets væsentligste datterselskaber pr. prospektdatoen:	
		Indregistrerings- land	Direkte eller indirekte ejer- og stemmeandel (pct.)
		Scandinavian Tobacco Group Australia PTY Ltd	100
		Australien	
		Scandinavian Tobacco Group Belux N.V.	100
		Belgien	
		Scandinavian Tobacco Group Lummen N.V.	100
		Belgien	
		Scandinavian Tobacco Group Canada Inc.	100
		Canada	
		Scandinavian Tobacco Group Assens A/S	100
		Danmark	
		Scandinavian Tobacco Group Denmark A/S	100
		Danmark	
		Scandinavian Tobacco Group Nykøbing ApS	100
		Danmark	
		Scandinavian Tobacco Group Deutschland GmbH	100
		Tyskland	
		General Cigar Dominicana, S.A.S.	100
		Den Dominikanske Republik	
		Scandinavian Tobacco Group Eersel B.V.	100
		Holland	
		Scandinavian Tobacco Group Nederland B.V.	100
		Holland	
		Scandinavian Tobacco Group United Kingdom Limited . .	100
		Storbritannien	
		BPA Sales, LP	100
		USA	
		General Cigar Co., Inc	100
		USA	
		M&D Wholesale Distributors, Inc.	100
		USA	
		Scandinavian Tobacco Group Lane Ltd.	100
		USA	
B.6	Personer, som direkte eller indirekte har en andel i Selskabets kapital eller stemmerettigheder eller kontrollerer Selskabet	<p>Pr. prospektdatoen ejer Skandinavisk Holding II 51% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, og Swedish Match Cigars Holding ejer 49% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder. Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og alle Aktier har samme rettigheder. Hver Aktie giver ret til én stemme på Generalforsamlingen. I forbindelse med Udbuddet udbyder de Sælgende Aktionærer 35.600.000 stk. Fast Udbudte Aktier. Selskabet modtager ikke noget provenu fra Udbuddet.</p> <p>Skandinavisk Holding II har givet Emissionsbankerne en Overallokeringsret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil den 30. kalenderdag derefter, alene til dækning af eventuel overallokering eller andre korte positioner i forbindelse med Udbuddet. I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet.</p>	

Afsnit B – Udsteder

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		Med undtagelse af ovenfor anførte er Selskabet ikke bekendt med nogen person, der direkte eller indirekte ejer en andel af Selskabets aktiekapital eller stemmerettigheder, der skal indberettes efter dansk ret.
		Pr. prospektdatoen ejer Augustinus Fonden og Det Obelske Familiefond ultimativt henholdsvis 65% og 35% af Skandinavisk Holding II, Selskabets kontrollerende aktionær.
B.7	Udvalgte regnskabs- og virksomhedsoplysninger	De sammenfattede konsoliderede regnskabsoplysninger nedenfor er uddraget af STG's ureviderede delårsregnskab for Koncernen for 1.–3. kvartal 2015, herunder ureviderede sammenligningsregnskabsoplysninger for Koncernen for 1.–3. kvartal 2014 (det " Ureviderede Delårsregnskab for Koncernen ") og STG's reviderede koncernregnskaber for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 (de " Reviderede Koncernregnskaber " og sammen med det Ureviderede Delårsregnskab for Koncernen " Koncernregnskaberne "). Koncernregnskaberne er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU (" IFRS ").

	1.–3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Nettoomsætning	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Vareforbrug	(2.548,4)	(2.349,4)	(3.178,7)	(3.010,8)	(2.986,5)
Bruttoresultat	2.417,0	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Andre eksterne omkostninger	(799,7)	(744,7)	(1.049,9)	(1.108,4)	(1.066,5)
Personaleomkostninger	(679,8)	(535,1)	(748,9)	(631,8)	(623,8)
Andre indtægter	1,3	0,7	28,7	0,3	0,1
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)	938,8	867,3	1.177,2	1.174,6	1.301,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	(90,5)	(74,4)	(102,0)	(128,8)	(125,0)
Resultat før renter, skat og amortiseringer af immaterielle aktiver (EBITA)	848,3	792,9	1.075,2	1.045,8	1.176,3
Amortiseringer af immaterielle aktiver	(137,5)	(122,8)	(167,5)	(271,1)	(244,9)
Resultat før renter og skat (EBIT)	710,8	670,1	907,7	774,7	931,4
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder	7,0	3,6	6,2	5,4	11,9
Finansielle indtægter	15,5	17,0	29,1	5,7	5,4
Finansielle omkostninger	(75,5)	(70,8)	(97,4)	(110,1)	(106,1)
Resultat før skat	657,8	619,9	845,6	675,7	842,6
Skat af periodens resultat	(164,4)	(158,3)	(205,8)	(102,9)	(224,4)
Periodens resultat	493,4	461,6	639,8	572,8	618,2

Nettoomsætning

STG's nettoomsætning i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 4.965,4 mio., svarende til en stigning på DKK 469,6 mio., eller 10,4%, i forhold til DKK 4.495,8 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. STG's justerede nettoomsætning i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 4.972,3 mio. Engangsposter i perioden 1.–3. kvartal 2015 vedrørte hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte smagsstoffer i Canada. STG har ikke foretaget korrektioner til nettoomsætningen for engangsposter for de andre præsenterede perioder.

STG's nettoomsætning i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 6.126,0 mio., svarende til en stigning på DKK 200,7 mio., eller 3,4%, i forhold til DKK 5.925,3 mio. i regnskabsåret 2013, hvilket var et fald på DKK 52,7 mio., eller 0,9%, i forhold til DKK 5.978,0 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultat

STG's bruttoresultat i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 2.417,0 mio., svarende til en stigning på DKK 270,6 mio., eller 12,6%, i forhold til DKK 2.146,4 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. STG's justerede bruttoresultat i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 2.460,7 mio. Engangsposter i perioden 1.–3. kvartal 2015 vedrørte primært hensættelser til ukurante varer som følge af lovgivningsmæssige ændringer. STG foretog ingen korrektioner til bruttoresultatet i perioden 1.–3. kvartal 2014.

STG's bruttoresultat i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 2.947,3 mio., svarende til en stigning på DKK 32,8 mio., eller 1,1%, i forhold til DKK 2.914,5 mio. i regnskabsåret 2013, hvilket var et fald på DKK 77,0 mio., eller 2,6%, i forhold til DKK 2.991,5 mio. i regnskabsåret 2012. STG's justerede bruttoresultat i regnskabsåret 2012 udgjorde DKK 2.969,7 mio. Engangsposter i regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match. STG foretog ingen korrektioner til bruttoresultatet for engangsposter for regnskabsårene 2014 og 2013.

Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)

STG's EBITDA i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 938,8 mio., svarende til en stigning på DKK 71,5 mio., eller 8,2%, i forhold til DKK 867,3 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. STG's justerede EBITDA i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 1.050,6 mio., svarende til en stigning på DKK 170,6 mio., eller 19,4%, i forhold til DKK 880,0 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. Engangsposter i perioden 1.–3. kvartal 2015 vedrørte omstruktureringssomkostninger, transaktionsomkostninger og hensættelser til ukurante varer, og engangsposter i perioden 1.–3. kvartal 2014 vedrørte omstruktureringssomkostninger.

STG's EBITDA i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 1.177,2 mio., svarende til en stigning på DKK 2,6 mio., eller 0,2%, i forhold til DKK 1.174,6 mio. i regnskabsåret 2013, hvilket var et fald på DKK 126,7 mio., eller 9,7%, i forhold til DKK 1.301,3 mio. i regnskabsåret 2012. STG's justerede EBITDA i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 1.246,6 mio., svarende til en stigning på DKK 48,5 mio., eller 4,0%, i forhold til DKK 1.198,1 mio. i regnskabsåret 2013, hvilket var et fald på DKK 70,1 mio., eller 5,5%, i forhold til DKK 1.268,2 mio. i regnskabsåret 2012. Engangsposter i regnskabsåret 2014 vedrørte omstruktureringssomkostninger, transaktionsomkostninger og gevinster fra salg af bygninger, engangsposter i regnskabsåret 2013 vedrørte omstruktureringssomkostninger, og engangsposter i regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match samt gevinster fra salg af bygninger.

Seneste udvikling

Siden 30. september 2015 har STG's virksomhed fortsat udviklet sig i overensstemmelse med de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015. Generelt anslås STG's nettoomsætning for 2015 at være nogenlunde på niveau med tendenserne i 1.–3. kvartal 2015. Det anslås, at den justerede EBITDA-margin for 2015 vil være på niveau med 2014, men at den vil falde marginalt i forhold til niveauet for 1.–3. kvartal 2015.

Afsnit B – Udsteder

	Pr. 30. september 2015	Pr. 31. december		
	(urevideret)	2014	2013	2012
		(revideret)		
		(DKK mio.)		
BALANCE				
AKTIVER				
Immaterielle aktiver				
Goodwill	4.434,6	4.205,3	3.874,5	3.974,4
Varemærker	3.339,6	3.352,1	3.133,7	3.404,6
Øvrige immaterielle aktiver ⁽¹⁾	306,0	332,7	370,8	412,7
Immaterielle aktiver i alt	8.080,2	7.890,1	7.379,0	7.791,7
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger	673,3	678,6	565,0	579,7
Produktionsanlæg og maskiner	339,6	339,1	247,7	254,6
Øvrige materielle anlægsaktiver ⁽²⁾	273,9	185,2	299,0	157,1
Materielle anlægsaktiver i alt	1.286,8	1.202,9	1.111,7	991,4
Øvrige anlægsaktiver				
Øvrige anlægsaktiver i alt	273,2	282,6	180,8	194,2
Anlægsaktiver i alt	9.640,2	9.375,6	8.671,5	8.977,3
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	3.093,2	3.099,2	2.926,9	2.780,7
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	832,4	811,1	817,1	971,8
Øvrige tilgodehavender ⁽³⁾	373,6	295,0	316,0	321,5
Tilgodehavender i alt	1.206,0	1.106,1	1.133,1	1.293,3
Likvide beholdninger	291,2	581,0	464,3	684,2
Omsætningsaktiver i alt	4.590,4	4.786,3	4.524,3	4.758,2
Aktiver i alt	14.230,6	14.161,9	13.195,8	13.735,5
PASSIVER				
Egenkapital i alt	8.688,7	9.087,0	8.332,8	8.424,9
Banklån	3.311,4	2.307,5	2.756,5	3.008,9
Udsudte skatteforpligtelser	726,9	694,3	519,3	582,2
Øvrige langfristede forpligtelser ⁽⁴⁾	326,5	319,3	311,9	399,3
Langfristede forpligtelser i alt	4.364,8	3.321,1	3.587,7	3.990,4
Banklån	–	650,8	221,9	232,0
Gæld til leverandører	319,4	375,9	359,9	352,6
Øvrige kortfristede forpligtelser ⁽⁵⁾	857,7	727,1	693,5	735,6
Kortfristede forpligtelser i alt	1.177,1	1.753,8	1.275,3	1.320,2
Forpligtelser i alt	5.541,9	5.074,9	4.863,0	5.310,6
Passiver i alt	14.230,6	14.161,9	13.195,8	13.735,5

- (1) Øvrige immaterielle aktiver omfatter IT-software og andre immaterielle aktiver.
- (2) Øvrige materielle anlægsaktiver omfatter inventar, driftsmateriel og installationer, indretning af lejede lokaler og materielle anlægsarbejder under udførelse.
- (3) Øvrige tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra datterselskaber, acontoskat, forudbetalinger og andre tilgodehavender.
- (4) Øvrige langfristede forpligtelser omfatter pensionsforpligtelser, andre hensættelser og øvrige forpligtelser.
- (5) Øvrige kortfristede forpligtelser pr. 30. september 2015 omfatter kreditfaciliteter og øvrige forpligtelser. Øvrige kortfristede forpligtelser pr. 31. december 2014, 2013 og 2012 omfatter skatteforpligtelser, andre hensættelser og øvrige forpligtelser.

Afsnit B – Udsteder

STG's samlede aktiver udgjorde pr. 30. september 2015 DKK 14.230,6 mio. mod DKK 14.161,9 mio. pr. 31. december 2014, DKK 13.195,8 mio. pr. 31. december 2013 og DKK 13.735,5 mio. pr. 31. december 2012.

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	896,7	737,9	1.056,0	744,8	716,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(165,8)	(458,9)	(471,2)	(317,7)	(388,2)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(1.028,9)	(263,5)	(468,2)	(647,0)	(595,7)
Periodens ændring i likvider, netto . .	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto pr. 1. januar	581,0	464,3	464,3	684,2	951,7
Periodens ændring i likvider, netto . .	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto ved periodens udgang	283,0	479,8	581,0	464,3	684,2

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
B.8	Udvalgte vigtige proforma-regnskabsoplysninger	Ikke relevant. Der er ingen ændringer, som kræver, at proforma-regnskabsoplysninger skal medtages i Prospektet.
B.9	Resultatforventninger eller -prognoser	<p>For 2015 forventer STG høj encifret vækst i den rapporterede nettoomsætning og en justeret EBITDA-margin nogenlunde på niveau med 2014.</p> <p>STG forventer organiske vækstrater (dvs. vækst eksklusive virksomhedsopkøb og valutakurseffekter) for 2016 i intervallet 1-3% for justeret nettoomsætning og 3-5% for korrigeret EBITDA.</p> <p><i>Ovennævnte udsagn er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er baseret på skøn og forudsætninger og er forbundet med kendte og ukendte risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold, der kan få STG's faktiske resultater, udvikling eller præstationer eller branchens resultater til at afvige væsentligt fra det, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn. Hvis en eller flere af disse risikofaktorer eller usikkerheder udløses, eller hvis en underliggende forudsætning viser sig at være forkert, kan STG's faktiske finansielle stilling eller resultater afvige væsentligt fra det, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med sådanne udsagn.</i></p>
B.10	Forbehold i revisionspåtegningen vedrørende historiske finansielle oplysninger	Ikke relevant. Revisionspåtegningen for det Reviderede Koncernregnskab i Prospektet indeholder ingen forbehold.
B.11	Forklaring, hvis Selskabets arbejdskapital ikke er tilstrækkelig til at dække Selskabets nuværende behov	Ikke relevant. Det er Selskabets vurdering, at arbejdskapitalen pr. prospektdatoen er tilstrækkelig til at dække finansieringsbehovet i mindst 12 måneder fra prospektdatoen.

Afsnit C – Værdipapirer

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
C.1	En beskrivelse af typen og klassen af Udbudte Aktier, herunder fondskode	Aktierne, herunder de Udbudte Aktier, er ikke inddelt i aktieklasser. Udbudte Aktier (permanent ISIN-kode): DK0060696300 Nasdaq Copenhagen-symbol: "STG"
C.2	Valuta for de Udbudte Aktier	De Udbudte Aktier er denomineret i danske kroner.
C.3	Antallet af udstedte og fuldt indbetalte Aktier og af udstedte, men ikke fuldt indbetalte Aktier	Pr. prospektdatoen udgør Selskabets aktiekapital DKK 100.000.000 fordelt på 100.000.000 stk. aktier à nominelt DKK 1,00. Alle Aktier er udstedt og fuldt indbetalt.
C.4	En beskrivelse af Aktiernes rettigheder	Alle Aktier, herunder de Udbudte Aktier, har samme rettigheder som alle øvrige Aktier, herunder med hensyn til stemmeret, fortegningsret, indløsning, konvertering og restriktioner eller begrænsninger i overensstemmelse med Vedtægterne eller med hensyn til ret til udbytte eller provenu i tilfælde af opløsning eller likvidation. Hver Aktie giver ejeren ret til én stemme på Selskabets generalforsamling (" Generalforsamlingen ").
C.5	En beskrivelse af eventuelle indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed	Ikke relevant. Aktierne er omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed i henhold til Selskabets vedtægter (" Vedtægterne ") eller dansk ret.
C.6	Optagelse til handel på et reguleret marked	Aktierne har ikke været handlet offentligt før Udbuddet. Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen under symbolet "STG" i den permanente ISIN-kode DK0060696300. Optagelse til handel og officiel notering af Aktierne på Nasdaq Copenhagen forudsætter bl.a., at Nasdaq Copenhagen godkender fordelingen af de Udbudte Aktier og sammensætningen af den Nye Bestyrelse (som defineret heri). Den første handels- og officielle noteringsdag for de Aktier, der er registreret i den permanente ISIN-kode på Nasdaq Copenhagen, forventes at være den 10. februar 2016. Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende.
C.7	En beskrivelse af udbyttepolitik	Bestyrelsen har vedtaget en udbyttepolitik med en målsætning for udbytteprocenten på mindst 70% af årets nettoresultat for Koncernen. Udlodning til aktionærer kan også ske i form af Selskabets køb af egne Aktier. Pr. prospektdatoen er Bestyrelsen på vegne af Selskabet bemyndiget til at købe egne Aktier, i det omfang Selskabets besiddelse af egne Aktier ikke på noget tidspunkt overstiger 10% af Selskabets aktiekapital. Købskursen må ikke afvige mere end 10% fra børskursen på Nasdaq Copenhagen på købstidspunktet. Bemyndigelsen er gældende indtil den 31. december 2020.

Afsnit C – Værdipapirer

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>Betaling af udbytte samt størrelsen af og tidspunktet for udbyttebetalingen afhænger af en række forhold, herunder fremtidig indtjening, resultat, finansielle forhold, generelle samfundsøkonomiske og forretningsmæssige forhold, fremtidsudsigter, strategiske initiativer som f.eks. M&A-aktiviteter eller større investeringer, der vedtages af Bestyrelsen, og andre forhold, som Bestyrelsen måtte finde relevante, samt gældende myndigheds- og lovgivningsmæssige krav. Desuden pålægger vilkårene og betingelserne i Låneaftalen (som defineret i dette Prospekt) visse begrænsninger i Selskabets mulighed for at deklare og udbetale udbytte på grundlag af forholdet mellem STG's nettogæld og EBITDA. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der i et givent år vil blive foreslået aktietilbagekøb eller deklareret udbytte, eller at Selskabets økonomiske resultater vil gøre det muligt at overholde udbyttepolitikken eller foretage en eventuel forhøjelse af udbytteprocenten. Selskabets evne til at betale udbytte eller købe egne aktier kan blive forringet som følge af forskellige faktorer, herunder hvis nogle af de risici, der fremgår af dette Prospekt, skulle indtræffe. Endvidere kan Bestyrelsen til enhver tid ændre udbyttepolitikken.</p> <p>I september 2015, godkendte Bestyrelsen udbetaling af et ekstraordinært kontant udbytte på DKK 900 mio. (svarende til DKK 9,00 pr. Aktie), der blev udbetalt til de Sælgende Aktionærer.</p> <p>For regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 har Selskabet deklareret og udbetalt henholdsvis DKK 427 mio. (svarende til DKK 4,27 pr. Aktie), DKK 382 mio. (svarende til DKK 3,82 pr. Aktie) og DKK 412 mio. (svarende til DKK 4,12 pr. Aktie) i udbytte til de Sælgende Aktionærer.</p>

Afsnit D – Risici

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
D.1	Nøgleoplysninger om de vigtigste risici, der er specifikke for STG eller STG's branche	<p><i>En investering i aktier som f.eks. de Udbudte Aktier indebærer en væsentlig økonomisk risiko. En investering i de Udbudte Aktier indebærer risici, herunder risici vedrørende STG's branche og virksomhed, som bør overvejes nøje, inden der træffes en beslutning om køb af Udbudte Aktier.</i></p> <p>De risici, der vedrører STG's branche omfatter, men er ikke begrænset til følgende:</p> <ul style="list-style-type: none"> • STG oplever i stigende grad regulering af tobaksprodukter, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat, herunder: <ul style="list-style-type: none"> • Det nye tobaksvaredirektiv (2014/40/EU) ("Tobaksvaredirektivet"), der skal implementeres i hver EU-medlemsstats nationale lovgivning senest i maj 2016 • Det forslag, som fra de amerikanske sundhedsmyndigheder Food and Drug Administration ("FDA") offentliggjorde i 2014 og som vil udvide tilsynsmyndighedens regulatoriske magt til også at omfatte cigarer og pibetobak (de såkaldte "Deeming Regulations"). Høringsperioden for de foreslåede Deeming Regulations udløb i august 2014, og FDA forventes i nær fremtid at offentliggøre den endelige version af Deeming Regulations (1. kvartal 2016 eller senere).

Afsnit D – Risici

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<ul style="list-style-type: none">• Ændrede punktafgifter på tobaksprodukter og særligt en ensretning af punktafgifterne på tværs af forskellige kategorier af tobaksprodukter kan få væsentlig negativ indvirkning på efterspørgslen efter STG's produkter.• Et væsentligt fald i efterspørgslen efter den type tobaksprodukter, som STG fremstiller, kan særligt på visse af STG's geografiske kernemarkeder få væsentlig negativ indvirkning på STG's resultat.• Hvis den amerikanske embargo mod Cuba ophæves, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's cigarsalg i USA.• En overtrædelse af korruptions- eller bestikkelseslovgivning og -bestemmelser kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG's aktiviteter er underlagt økonomiske sanktioner og handelssanktioner, og STG's procedurer for selskabsledelse og overholdelse af compliance-krav vil muligvis ikke kunne forhindre en overtrædelse af sådanne sanktioner.• Da STG har aktiviteter og salg i en lang række lande, kan STG blive påvirket af den økonomiske, regulatoriske og politiske udvikling samt af naturkatastrofer og konflikter.
		<p>De risici, der vedrører STG's virksomhed omfatter, men er ikke begrænset til følgende:</p> <ul style="list-style-type: none">• STG's mærker udgør væsentlige aktiver i STG's forretning, og et ændret renommé for STG's mærker kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed.• De markeder, som STG opererer på, er meget konkurrenceprægede, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• Hvis der opstår afbrydelser i STG's produktleverancer til et eller flere markeder, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• Såfremt STG ikke formår at reagere rettidigt på ændringer i forbrugernes efterspørgsel og tendenser i markedet, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG vil muligvis ikke kunne fastholde væksten i sin nettoomsætning i overensstemmelse med sin strategi.• De effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, som STG har foretaget eller planlægger at foretage, vil muligvis ikke kunne gennemføres som planlagt eller inden for den aktuelt forventede tidshorisont og/eller vil muligvis ikke føre til de forventede omkostningsbesparelser eller arbejdskapitalreduktioner.• Vekslende tilgængelighed af råtabak og udsving i prisen på råtabak kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• Overtrædelse af tredjemands immaterielle rettigheder eller beskyldninger om sådanne overtrædelser kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG vil muligvis ikke kunne administrere og beskytte sine immaterielle rettigheder.

Afsnit D – Risici

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<ul style="list-style-type: none">• Valutakursudsving kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG's immaterielle aktiver, herunder dets goodwill og varemærker, udgør en væsentlig del af STG's samlede aktiver, og en nedskrivning af immaterielle aktiver kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat.• STG er eksponeret mod risici i forbindelse med sine pensionsforpligtelser.• Ændringer i dansk eller udenlandsk skatte- og afgiftslovgivning eller compliancekrav eller den praktiske fortolkning og administration heraf kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• De betingelser, der gælder for STG's finansieringsaftaler, kan begrænse STG's kommercielle og økonomiske fleksibilitet.• Et nedbrud i STG's eller tredjemands produktion eller en forstyrrelse af lagerdriften kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG er afhængig af et mindre antal centrale ledere og nøglemedarbejdere og vil muligvis have vanskeligt ved at tiltrække og ansætte nye kvalificerede medarbejdere.• Arbejdsnedlæggelser eller andre faglige forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG's afhængighed af tredjemand kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• Nedbrud i IT-systemer eller en IT-sikkerhedsbrist kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.• STG's risikostyringspolitikker vil muligvis ikke være tilstrækkelige.• STG's forsikringspolicer yder begrænset dækning, hvilket medfører, at STG muligvis ikke har dækning for visse risici.• STG kan blive mødt med krav vedrørende de sundhedsmæssige konsekvenser, der er forbundet med brug af tobaksprodukter, og sådanne krav kan ikke forsikres.• De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, der indgår i dette Prospekt, kan afvige væsentligt fra STG's faktiske resultater, og investor bør ikke tillægge disse oplysninger uforholdsmæssig megen vægt.

Afsnit D – Risici

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
D.3	Nøgleoplysninger om de vigtigste risici vedrørende de Udbudte Aktier	<p><i>Ud over risici vedrørende STG's branche og virksomhed er de Udbudte Aktier forbundet med risici, som bør overvejes nøje, inden der træffes en beslutning om at købe Udbudte Aktier, herunder:</i></p> <ul style="list-style-type: none">• Efter Udbuddet vil de Sælgende Aktionærer fortsat være væsentlige aktionærer i Selskabet og kan kontrollere eller på anden måde påvirke vigtige handlinger, som Selskabet foretager, på en måde, som muligvis ikke er forenelig med Selskabets minoritetsaktionærers interesser.• Aktierne har ikke tidligere været handlet offentligt, der vil måske ikke opstå et likvidt marked for Aktierne, og kursen på Aktierne kan være volatil og svinge betydeligt som reaktion på forskellige faktorer.• Fremtidige salg af Aktier efter Udbuddet kan medføre et fald i Aktiernes markedskurs.• Valutakursudsving kan få væsentlig negativ indvirkning på værdien af en aktiebeholdning eller værdien af udlodtet udbytte.• Amerikanske og andre udenlandske ejere af Aktier vil muligvis ikke kunne udnytte fortegningsrettigheder eller deltage i fremtidige fortegningsmissioner.• Investors rettigheder som aktionærer vil være underlagt dansk ret og adskiller sig i visse henseender fra aktionærers rettigheder i henhold til andre landes lovgivning.

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
E.1	Udbuddets samlede nettoprovenu og anslåede udgifter	<p>Selskabet modtager ikke noget provenu i forbindelse med de Sælgende Aktionærers salg af Udbudte Aktier i Udbuddet.</p> <p>Udgifter vedrørende Udbuddet, herunder provisioner og honorarer (faste og diskretionære), der skal betales til Emissionsbankerne, afholdes af de Sælgende Aktionærer.</p> <p>De Sælgende Aktionærer har endvidere indgået aftale om at betale salgsprovision til de kontoførende institutter (medmindre det pågældende kontoførende institut er en Emissionsbank) svarende til 0,25% af Udbudskursen på de Udbudte Aktier, der tildeles i forbindelse med ordrer for beløb op til og med DKK 3 mio. afgivet gennem de pågældende kontoførende institutter (undtagen Emissionsbankerne).</p> <p>Visse udgifter vedrørende Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen skal betales af Selskabet. Selskabets udgifter i forbindelse med Udbuddet forventes at udgøre mellem DKK 44 mio. og DKK 58 mio. baseret på Udbudskursintervallet primært vedrørende den Ekstraordinære Bonusordning (som defineret heri) og det Eksisterende LTIP (som defineret heri). DKK 24,5 mio. af disse anslåede udgifter blev indregnet i STG's koncernbalance pr. 30. september 2015.</p>

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
E.2a	Baggrund for Udbuddet og anvendelse af provenu, forventet nettoprovenu	Optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen i forbindelse med Udbuddet forventes at give et solidt grundlag for fremtidig vækst ved at forøge Selskabets synlighed, forbedre evnen til at tiltrække og fastholde nøglemedarbejdere og brede aktionærkredsen ud, blandt andre fordele ved at være et børsnoteret selskab.
E.3	Udbudsbetingelser	<p>De Sælgende Aktionærer udbyder i alt 35.600.000 stk. Fast Udbudte Aktier, ekskl. eventuelle Aktier i henhold til Overallokeringsretten.</p> <p>Skandinavisk Holding II har givet Emissionsbankerne en Overallokeringsret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil den 30. kalenderdag derefter, alene til dækning af eventuel overallokering eller andre korte positioner i forbindelse med Udbuddet. I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet.</p> <p>Udbuddet består af: 1) et offentligt udbud til private og institutionelle investorer i Danmark, 2) en privatplacering i USA udelukkende til personer, der er “qualified institutional buyers” eller “QIBs” i medfør af Rule 144A, eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og 3) privatplaceringer til institutionelle investorer i resten af verden. Udbuddet uden for USA foretages i henhold til Regulation S.</p> <p>Udbudskursen forventes at udgøre mellem DKK 93 og DKK 110 pr. Udbudt Aktie og vil blive fastlagt ved bookbuilding. Udbudskursen fastlægges af de Sælgende Aktionærer og Bestyrelsen i samråd med Joint Global Coordinators og forventes offentliggjort via Nasdaq Copenhagen senest kl. 8.00 (dansk tid) den 10. februar 2016. Udbudskursintervallet kan til enhver tid ændres i løbet af Udbudsperioden. Resultatet af Udbuddet, Udbudskursen og tildelingsgrundlaget forventes offentliggjort via Nasdaq Copenhagen senest kl. 8.00 (dansk tid) den 10. februar 2016. Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, vil offentliggørelsen af Udbudskursen og tildelingen blive rykket tilsvarende frem.</p> <p>Hvis Udbudskursintervallet bliver ændret, vil Selskabet udsende en meddelelse via Nasdaq Copenhagen og offentliggøre et prospektillæg. Efter offentliggørelse af det pågældende prospektillæg vil investorer, der har indleveret købsordrer på Udbudte Aktier i Udbudsperioden have to børsdage til at tilbagekalde deres ordre som helhed. I så fald vil meddelelsen om Udbudskursen først blive offentliggjort, når fristen for udnyttelse af retten til tilbagekaldelse er udløbet.</p> <p>Udbudsperioden løber fra og med den 28. januar 2016 til og med senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016. Udbudsperioden kan lukkes før den 9. februar 2016. Hel eller delvis lukning af</p>

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>Udbudsperioden vil dog tidligst finde sted den 6. februar 2016 kl. 00.01 (dansk tid). Hvis Udbuddet lukkes før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende. Udbudsperioden for købsordrer for beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet efter Joint Global Coordinators' skøn, hvis de vurderer, at de modtagne ordrer er tilstrækkelige til at lukke bookbuildingen. En sådan førtidig hel eller delvis lukning offentliggøres i givet fald via Nasdaq Copenhagen.</p> <p>Der skal som minimum købes 1 stk. Udbudt Aktie. Der gælder intet maksimum for køb i Udbuddet. Antallet af aktier begrænses dog til antallet af Udbudte Aktier i Udbuddet.</p> <p>Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal af STG's øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen.</p> <p>Købsordrer fra investorer for beløb til og med DKK 3 mio. skal afgives på den ordreblanket, der er indeholdt i det Engelsksprogede Prospekt. Ordreblanketten skal indsendes til investors eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden eller en eventuelt kortere periode, der måtte blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen. Ordre er bindende og kan ikke ændres eller annulleres efter afgivelse. Ordre kan afgives med en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie i danske kroner. Hvis Udbudskursen overstiger den maksimumkurs pr. Udbudt Aktie, der er anført på ordreblanketten, vil den pågældende investor ikke blive tildelt Udbudte Aktier. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie, anses ordren for at være afgivet til Udbudskursen. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen eller en højere kurs, afregnes til Udbudskursen efter eventuel tildeling. Ordre skal afgives for et antal Udbudte Aktier eller for et samlet beløb afrundet til nærmeste kronebeløb. Der kan kun indleveres én ordreblanket for hver VP-konto. For bindende ordrer indsendes den udfyldte og underskrevne ordreblanket til investors eget kontoførende institut i så god tid, at det kontoførende institut kan behandle og fremsende ordreblanketten, således at den er Nordea Bank Danmark A/S i hænde senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016 eller på et eventuelt tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet lukkes.</p> <p>Investorer, som ønsker at afgive købsordrer for beløb over DKK 3 mio., kan tilkendegive deres interesse til en eller flere af Emissionsbankerne i løbet af Udbudsperioden. Disse investorer kan i Udbudsperioden ændre eller tilbagekalde deres interessetilkendegivelser, men disse interessetilkendegivelser bliver bindende ordrer ved udløbet af Udbudsperioden.</p> <p>Hvis det samlede antal Aktier, der afgives ordrer for i Udbuddet, er højere end antallet af Udbudte Aktier, vil der ske enten matematisk eller diskretionær reduktion afhængig af, om ordren er for et beløb, der er større eller mindre end DKK 3 mio.</p>

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>Ordre og interessetilkendegivelser medfører muligvis ikke tildeling af Udbudte Aktier.</p> <p>Efter Udbudsperiodens udløb modtager investorerne en opgørelse over det eventuelle antal Udbudte Aktier, der er tildelt dem, og værdien heraf til Udbudskursen, medmindre andet er aftalt mellem investor og det relevante kontoførende institut.</p> <p>De Udbudte Aktier forventes leveret elektronisk gennem VP Securities, Euroclear og Clearstream omkring den 12. februar 2016 mod kontant betaling i danske kroner. Hvis kursfastsættelse og tildeling i Udbuddet sker før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende. Al handel med de Udbudte Aktier forud for afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.</p> <p>Udbuddet kan tilbagekaldes af Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Joint Global Coordinators til enhver tid, før kursfastsættelse og tildeling i Udbuddet har fundet sted. Hvis Udbuddet trækkes tilbage, vil det straks blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen.</p>
E.4	Væsentlige interesser i Udbuddet, herunder interessekonflikter	<p>J.P. Morgan, Deutsche Bank og Nordea er Joint Global Coordinators i Udbuddet, og Carnegie er Co-Lead Manager i Udbuddet og er sammen med Joint Global Coordinators Emissionsbanker i Udbuddet. Visse Emissionsbanker og deres respektive tilknyttede virksomheder har fra tid til anden været involveret i og kan i fremtiden blive involveret i forretningsbankvirksomhed, investeringsbankvirksomhed og finansielle rådgivningstransaktioner og -ydelser som led i deres almindelige aktiviteter med Selskabet eller de Sælgende Aktionærer eller enhver af Selskabets eller de Sælgende Aktionærers respektive nærtstående parter. For visse af disse transaktioner og ydelser gælder det, at deling af information generelt er underlagt restriktioner af hensyn til fortrolighed, interne procedurer eller gældende regler og forskrifter. Emissionsbankerne har modtaget og vil modtage sædvanligt honorar og provision for sådanne transaktioner og ydelser og vil muligvis få interesser, der ikke er forenelige med eller potentielt kunne være i modstrid med potentielle investorers og Selskabets interesser. Nordea Bank Danmark A/S er desuden en af långiverne i forbindelse med Låneaftalen.</p> <p>Selskabet er ikke bekendt med nogen mulig interesse eller interessekonflikt for fysiske eller juridiske personer, der er involveret i Udbuddet, og som måtte have en væsentlig interesse i Udbuddet og Selskabets optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.</p>
E.5	Sælgende Aktionærers lockup-aftaler	<p>De Sælgende Aktionærer, Skandinavisk Holding II og Swedish Match Cigars Holding, udbyder op til 40.000.000 stk. Udbudte Aktier, herunder Aktier, der er omfattet af Overallokeringsretten.</p> <p>Skandinavisk Holding II er et selskab, der er stiftet og registreret i henhold til lovgivningen i Danmark med CVR-nr. 83 33 62 18 og hjemsted på adressen Sydmarken 42, 2860 Søborg.</p>

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>Swedish Match Cigars Holding er et selskab, der er stiftet og registreret i henhold til lovgivningen i Sverige med selskabsregistreringsnr. 556367-1253 og hjemsted på adressen Sveavägen 44, 118 85 Stockholm, Sverige.</p> <p>Efter gennemførelse af Udbuddet vil Swedish Match Cigars Holding eje 31.200.000 stk. Aktier, svarende til 31,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, og Skandinavisk Holding II vil eje 33.200.000 stk. Aktier svarende til 33,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, forudsat Overallokeringsretten ikke udnyttes. Hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, vil Swedish Match Cigars Holding eje 29.000.000 stk. Aktier svarende til 29,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, og Skandinavisk Holding II vil eje 31.000.000 stk. Aktier svarende til 31,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, efter gennemførelse af Udbuddet.</p> <p>De Sælgende Aktionærer har indgået aftale med Emissionsbankerne om, at de i en periode på 180 dage fra første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne, undtagen som anført nedenfor, ikke uden Joint Global Coordinators' forudgående skriftlige samtykke vil 1) udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge nogen option eller indgå aftale om at købe, købe nogen option eller indgå aftale om at sælge, tildele nogen option, ret eller warrant til at købe, udlåne, foranledige at Selskabet udsteder eller på anden måde, direkte eller indirekte, overdrager eller afhænder (eller offentliggøre en sådan disposition) nogen af Aktierne eller værdipapirer, der kan konverteres til, udnyttes til eller ombyttes til Aktierne, 2) indgå nogen swap eller anden disposition, der helt eller delvist overdrager nogen af de økonomiske konsekvenser i forbindelse med ejerskab af Aktierne, uanset om sådanne transaktioner beskrevet under 1) eller 2) afregnes ved levering af Aktier eller sådanne andre værdipapirer, kontant eller på anden måde, eller 3) fremsætte forslag til aktionærerne om at iværksætte noget af ovenstående.</p> <p>Foranstående gælder ikke 1) salg af de Udbudte Aktier i Udbuddet, 2) udlån af Aktier i henhold til aktielånsaftalen, 3) salg af Aktier i henhold til Udligningsaftalen eller 4) overdragelse af Aktier til de direkte eller indirekte eksisterende aktionærer i de Sælgende Aktionærer i forbindelse med eller som følge af eventuelt udbytte eller anden udlodning eller eventuel likvidation, opløsning, omstrukturering eller anden lignende begivenhed, der påvirker de Sælgende Aktionærer eller nogen af disses tilknyttede virksomheder, forudsat at de pågældende aktionærer i de Sælgende Aktionærer, der modtager Aktierne som led i en sådan udlodning eller anden begivenhed, skal være underlagt ovennævnte begrænsninger, såfremt en sådan udlodning eller anden begivenhed sker i de Sælgende Aktionærers lockup-periode på 180 dage.</p> <p>Medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal øvrige medarbejdere har desuden indgået aftale med Selskabet om, at de i en periode på 365 dage efter Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag i alt væsentligt er underlagt de samme lockup-begrænsninger som de Sælgende Aktionærer, som anført</p>

Afsnit E – Udbud

Element	Oplysningskrav	Oplysninger
		<p>ovenfor, i forhold til Aktier erhvervet i Udbuddet. Ud over ovenstående undtagelser gælder de lockup-forpligtelser, der er aftalt med medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen og øvrige omfattede personer, ikke for 1) overdragelse af nogle eller alle Aktierne til en ægtefælle, et barn eller til en juridisk enhed, som et medlem af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen eller øvrige omfattede personer enten alene eller sammen med en anden nærtstående part har bestemmende indflydelse over, 2) modtagelse af restricted stock units eller aktier i et aktiebaseret incitamentsprogram, 3) overdragelse af nogle eller alle Aktierne, som følge af dødsfald eller permanent invaliditet eller afbrydelse af ansættelse i en fortløbende periode på mindst 16 uger på grund af invaliditet eller sygdom eller 4) pantsætning af nogen Aktier til eller til fordel for et pengeinstitut for et beløb, der er lånt af det pågældende pengeinstitut til finansiering af køb af Aktier med visse begrænsninger. For så vidt angår 1) forudsættes det dog, at den overdragende part vil gøre sig alle rimelige anstrengelser for at få modtageren til at underskrive en erklæring vedrørende Aktierne om at ville overholde de samme lockup-betingelser.</p> <p>Skandinavisk Holding II har i henhold til en aktielånsaftale indgået aftale om at stille op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til rådighed for Emissionsbankerne med henblik på levering af de Udbudte Aktier til investorer i forbindelse med Overallokeringsretten.</p> <p>I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet.</p>
E.6	Beløb og procentdel for umiddelbar udvanding som følge af Udbuddet	Ikke relevant. Der vil ikke blive udstedt nye Aktier i forbindelse med Udbuddet.
E.7	Anslåede udgifter, som investor pålægges af Selskabet eller de Sælgende Aktionærer	Ikke relevant. Hverken Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Emissionsbankerne vil pålægge investorerne udgifter. Investorerne skal afholde sædvanlige transaktions- og ekspeditionsgebyrer, der opkræves af deres kontoførende institut.

RISIKOFAKTORER

En investering i de Udbudte Aktier indebærer væsentlig økonomisk risiko. Potentielle investorer bør omhyggeligt overveje alle oplysninger i dette Prospekt, herunder nedennævnte risikofaktorer, inden der træffes en beslutning om køb af de Udbudte Aktier. Dette afsnit omhandler generelle risikofaktorer i forbindelse med den branche, STG driver virksomhed inden for, samt specifikke risici i forbindelse med STG's virksomhed. Hvis nogen af disse risici bliver en realitet, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat, hvilket kan føre til et fald i de Udbudte Aktiers værdi. Herudover omhandler afsnittet visse risici i forbindelse med Udbuddet, som ligeledes kan få negativ indvirkning på de Udbudte Aktiers værdi.

De nedenfor omtalte risikofaktorer omfatter de risici, som STG på nuværende tidspunkt vurderer som værende væsentlige, men det er ikke de eneste risikofaktorer, STG står over for. Der er yderligere risikofaktorer og usikkerheder, herunder risici, som STG ikke er bekendt med, eller som STG på nuværende tidspunkt anser for uvæsentlige, som kan opstå eller blive væsentlige i fremtiden, og som kan føre til et fald i de Udbudte Aktiers værdi. Risikofaktorerne er ikke nævnt i prioriteret rækkefølge efter betydning eller sandsynlighed.

Brancherelaterede risici

STG oplever i stigende grad regulering af tobaksprodukter, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Oversigt

På grund af de helbredsmæssige risici, der er forbundet med rygning, har reklame for samt salg og forbrug af tobaksprodukter i flere årtier været underlagt tilsynsmæssige krav fra offentlige myndigheder og sundhedsmyndigheder. Det har medført væsentlige restriktioner i produktudformning, udvikling, indhold, produktion, mærkning, emballering, distribution, salgsfremme, markedsføring, reklame, præsentation, salg og forbrug af tobaksprodukter.

Verdenssundhedsorganisationen WHO's rammekonvention om tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control) ("FCTC") er en international folkesundhedstraktat, der fastlægger en global dagsorden om regulering af tobak med henblik på at reducere forbruget af tobak. Pr. prospektdatoen har i alt 180 lande verden over ratificeret FCTC. FCTC har medført en øget indsats fra fortalere for tobakskontrol og fra offentlige sundhedsorganisationer for at reducere udbuddet af og efterspørgslen efter tobaksprodukter, tilskynde offentlige myndigheder til at regulere tobaksindustrien samt holde branchen ude af høringsprocesser. WHO og anti-rygegrupper forsøger desuden at gøre rygning mindre socialt acceptabelt. STG forventer, at der på de fleste af de markeder, hvor STG har aktiviteter, vil ske yderligere tobaksregulering på baggrund af retningslinjer og protokoller, der stammer fra FCTC, og andre tobaksregulerende tiltag, der indføres af EU, FDA og andre nationale myndigheder.

Langt de fleste af de lande, hvor STG har aktiviteter, har lovgivet om tobaksvarer. Restriktionernes indhold, omfang og metode varierer for hvert enkelt lands lovgivning, men de fleste regler eller potentielle lovgivningsmæssige tiltag kan kategoriseres som følger:

- *Produkter:* Bestemmelser om anvendelse af ingredienser og produktudformning samt indberetnings- og oplysningsforpligtelser (f.eks. ingredienser og salgsvolumen)
- *Emballering og mærkning:* Bestemmelser om sundhedsadvarsler, herunder billedadvarsler, skiftende advarsler, størrelse og placering af sundhedsadvarsler, anvendelse af beskrivelser og anden information på emballagen (f.eks. forbud mod referencer til smag og krav om standardiseret eller neutral emballage, som begrænser muligheden for at udnytte varemærker og andre immaterielle rettigheder fuldt ud)
- *Salgsfremme og reklame:* Bestemmelser om kommunikation til forbrugerne vedrørende tobaksprodukter (f.eks. forbud mod reklamer i trykte og elektroniske medier samt på salgssteder)
- *Præsentation og salg:* Bestemmelser om hvor tobaksprodukter må sælges og om måden, hvorpå tobaksprodukter præsenteres på salgssteder (f.eks. krav om, at tobaksprodukter ikke må være synlige for forbrugerne og f.eks. skal stå under disken eller i et aflukket skab)
- *Pris:* Bestemmelser, der påvirker udsalgsprisen på tobaksprodukter (f.eks. punktafgifter)
- *Forbrug:* Bestemmelser og restriktioner om, herunder forbud mod, rygning på offentlige steder, arbejdspladser, barer og restauranter.

Denne slags tobakskontrollerende bestemmelser kan påvirke STG's muligheder for at konkurrere og differentiere sine produkter, medføre væsentlige omkostninger for STG, få negativ indvirkning på STG's resultat og forøge virksomhedens driftsmæssige kompleksitet. I betragtning af det meget store omfang af bestemmelser, der gælder for STG's virksomheder over hele verden, er det muligt, at STG bliver mødt med påstande om overtrædelse af sådanne bestemmelser, og sådanne påstande kan medføre økonomiske omkostninger og skade STG's renommé.

EU's nye tobaksvaredirektiv

I 1.-3. kvartal 2015 hentede STG i alt 39,3% af sin omsætning inden for EU. Størstedelen af STG's nettoomsætning inden for EU udgøres af maskinfremstillede cigarer, og STG sælger desuden pibetobak, finskåren tobak, håndrullede cigarer og tobaksrelateret tilbehør i EU.

I maj 2014 offentliggjordes Tobaksvaredirektivet, som indeholder bestemmelser om fremstilling, præsentation og salg af tobaksprodukter inden for EU. Tobaksvaredirektivet erstatter det tidligere tobaksvaredirektiv, som har været i kraft siden 2001. Tobaksvaredirektivet skal implementeres i hver EU-medlemsstats nationale lovgivning senest i maj 2016 (der er endnu ikke fastsat en dato for implementering i EØS-landene, som ikke indgår i EU). Implementeringen af Tobaksvaredirektivet i de fleste medlemsstats nationale lovgivning forventes at være gennemført tæt på den tidsfrist i maj 2016, der er fastsat i Tobaksvaredirektivet, og den endelige udformning af de enkelte medlemsstats lovgivning kendes ikke, før lovgivningen er implementeret. Dermed står branchens aktører over for en udfordring i at skulle forberede sig til implementeringen af Tobaksvaredirektivet, herunder at forberede produkter, indpakning og fremstilling samt lagerstyring.

I forhold til det nuværende tobaksvaredirektiv indeholder Tobaksvaredirektivet nye og mere restriktive regler for, hvordan tobaksprodukter må fremstilles, præsenteres og sælges, og hensigten er at ensrette reguleringen af tobaksprodukter i alle EU's medlemsstater. For eksempel forbyder Tobaksvaredirektivet brugen af emballage eller tobaksvareelementer eller -træk, herunder produktnavne og symboler, der refererer til smag, duft eller aroma, eller som ligner et fødevarerprodukt. På nogle områder er Tobaksvaredirektivets bestemmelser for cigarer og pibetobak forskellige fra bestemmelserne for cigaretter og finskåren tobak. For eksempel kan en EU-medlemsstat undtage cigarer og pibetobak fra visse mærkningskrav, da forbruget af disse produkter sker i et mere begrænset omfang, og de pågældende forbrugere generelt er ældre. Medlemsstaterne kan også under visse omstændigheder og med henblik på at beskytte folkesundheden vedtage strengere bestemmelser, end de krav, der fremgår af Tobaksvaredirektivet. Tobaksvaredirektivet vil medføre, at STG skal iværksætte en række tiltag, hvoraf de vigtigste for STG's vedkommende vil vedrøre emballering og mærkning af, samt indberetning af ingredienser i sine tobaksprodukter. De påkrævede ændringer til STG's produkter og produktemballage, herunder forbuddene mod brugen af emballage eller tobaksvareelementer eller -træk, herunder produktnavne og symboler, der refererer til smag, duft eller aroma, eller som ligner et fødevarerprodukt, kan få negativ indvirkning på STG's produkters mærkegenkendelse og kan medføre, at STG oplever tab af markedsandele og faldende salgsvolumen og en værdiforringelse af varemærker, der måtte blive forbudt. Sådanne ændringer kan desuden medføre, at nogle forbrugere holder op med at ryge.

I henhold til Tobaksvaredirektivet må en EU-medlemsstat tillade produkter, der er fremstillet eller overgået til fri omsætning før den 20. maj 2016 og som lanceres på markedet inden den 20. maj 2017. Alle produkter, der fremstilles pr. eller efter den 20. maj 2016 skal overholde Tobaksvaredirektivet. STG har afsat og vil løbende anvende væsentlige ressourcer til forberedelse af de ændringer, der forventes som følge af implementeringen af Tobaksvaredirektivet. STG indfører nyt emballagedesign for alle de produkter, der sælges inden for EU, med henblik på at overholde de nye mærkningskrav og bl.a. det nye forbud mod referencer til smag og duft. STG ændrer desuden sine emballageformater og -typer i de tilfælde, hvor Tobaksvaredirektivet gør det teknisk eller økonomisk umuligt at anvende de nuværende emballageformater, herunder som følge af det krævede mindsteindhold i en pakke. Med henblik på at tilpasse sig de nye emballageformater vil STG tage nyt maskinel i brug samt ombygge eksisterende maskinel. Som led i sine løbende tiltag om yderligere at forenkle sin supply chain, øge effektiviteten og forberede sig til implementeringen af Tobaksvaredirektivet planlægger STG at reducere det samlede antal produktkonfigurationer inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak med knap 40% ved at udfase ca. 45% af sine produktkonfigurationer inden for maskinfremstillede cigarer og ca. 27% af sine konfigurationer til pibetobak og finskåren tobak.

Som følge af den usikkerhed, der er omkring den endelige udformning af lovgivningen, der indføres i de enkelte medlemsstater, kan STG's forberedelser medføre emballage, der ikke overholder lovgivningen i en eller flere medlemsstater, og STG vil måske pådrage sig yderligere omkostninger til at omdesigner den

pågældende emballage. Endvidere kan STG risikere at opleve tab af markedsandele og faldende salgsvolumen, hvis STG ikke er i stand til at levere et eller flere af sine produkter til markedet, fordi en emballage skal ændres eller af andre årsager. Desuden vil STG's detail-, engros- eller distributørkunder muligvis returnere produkter, der ikke opfylder Tobaksvaredirektivet, og som ikke bliver solgt inden 20. maj 2017 (eller en eventuel tidligere dato, som måtte blive vedtaget af en medlemsstat) til STG (selvom STG ikke er juridisk forpligtet til at tage imod sådanne returvarer), eller STG vil måske ikke være i stand til at sælge sådanne produkter inden tidsfristen, og STG kan blive nødt til at afskrive sådanne usolgte eller returnerede varer. STG har fokus på at styre sit varelager og emballagematerialer i forbindelse med implementeringen af Tobaksvaredirektivet med henblik på at minimere nedskrivningsbehovet for varelageret. Da der hersker usikkerhed om den endelige implementering og fortolkning af Tobaksvaredirektivet, kan STG blive nødt til at foretage en større nedskrivning af varelageret, end det forventes i dag, og som er indregnet i STG's koncernbalance pr. 30. september 2015 (indregnet under hensættelse til ukurante varer).

STG er desuden udsat for den risiko, at der kan blive stillet spørgsmål ved STG's fortolkning af Tobaksvaredirektivet, som det bliver implementeret i de enkelte EU-medlemsstaters nationale lovgivning. Hvis STG's fortolkning af en sådan bestemmelse afviger fra en relevant tilsynsmyndigheds fortolkning, kan STG blive forpligtet til at tilbagekalde produkter, der ikke overholder det pågældende markeds regler, hvilket kan indebære væsentlige omkostninger, bøder og afskrivning af tilbagekaldte produkter samt af eventuelle varelagre, der ikke overholder reglerne. STG ville desuden ikke være i stand til at forsyne markedet, før produktet overholder Tobaksvaredirektivet, hvilket kan indebære tab af markedsandele samt omsætning. Desuden kan de enkelte medlemsstater hævde, at STG's mærker henviser til smag, duft eller aromastoffer eller ligner et fødevarerprodukt. Hvis en sådan påstand blev taget til følge, ville STG ikke være i stand til at bruge det pågældende varemærke i den pågældende medlemsstat, og STG ville muligvis skulle rebrande de pågældende produkter i den pågældende medlemsstat, hvilket ville indebære yderligere omkostninger og medføre, at STG's konkurrenceevne svækkes på grund af tabet af mærkekendskab. Endvidere kan STG blive pålagt at nedskrive værdien af produkter og emballagematerialer på lager, der ikke overholder de gældende regler, samt værdien af det pågældende varemærke, jf. "*Risici forbundet med STG's virksomhed—STG's immaterielle aktiver, herunder dets goodwill og varemærker, udgør en væsentlig del af STG's samlede aktiver, og en nedskrivning af immaterielle aktiver kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat*" nedenfor. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Tobakslovgivningen i USA

I 1.-3. kvartal 2015 genererede STG i alt 40,6% af sin omsætning i USA. Selvom størstedelen af STG's nettoomsætning i USA udgøres af håndrullede cigarer, sælger STG også finskåren tobak, pibetobak, maskinfremstillede cigarer og tobaksrelateret tilbehør i USA.

Siden 2009 har FDA haft bemyndigelse til at regulere fremstilling, distribution og markedsføring af tobaksprodukter i henhold til Family Smoking Prevention and Tobacco Control Act med senere ændringer (den såkaldte "**Tobacco Control Act**"). Denne bemyndigelse er blevet brugt til at regulere cigaretter, finskåren tobak og røgfrie tobaksprodukter og gælder i dag for STG's aktiviteter inden for finskåren tobak, men pr. prospektdatoen ikke for STG's cigar- og pibetobaksaktiviteter. Pr. prospektdatoen er den væsentligste påvirkning på STG fra Tobacco Control Act et krav om, at FDA skal evaluere produkter med finskåren tobak, før de kan markedsføres. I henhold til Tobacco Control Act er der fire forskellige måder, hvorpå et produkt kan introduceres til eller forblive på markedet, hvoraf de to måder, der er relevante for STG, er følgende:

- "*Grandfathered products*": Et produkt, der i uændret form har været på markedet siden 15. februar 2007, må forblive på markedet uden en evaluering fra FDA's side
- "*Substantial equivalence*": Et produkt, der er lanceret eller er blevet ændret efter 15. februar 2007, skal have væsentlig ækvivalens til et "grandfathered product" (dvs. at det nye eller modificerede produkt enten skal være det "samme" som det produkt, der er et "grandfathered product", eller at eventuelle forskelle ikke må kunne give anledning til problemstillinger i relation til folkesundheden). FDA fastlægger væsentlig ækvivalens på baggrund af en "substantial equivalence"-rapport indsendt af det pågældende firma. Produkter, der var på markedet pr. 22. marts 2011, kan forblive på markedet, mens FDA vurderer "substantial equivalence"-rapporten. Siden 22. marts 2011 har der ikke kunnet lanceres "væsentligt ækvivalente" produkter på markedet, før der er modtaget godkendelse fra FDA.

I 2014 offentliggjorde FDA sit forslag til Deeming Regulations, der vil udvide FDA's regulatoriske magt vedrørende tobak til også at omfatte cigarer og pibetobak, hvilket i givet fald vil gøre, at FDA kommer til at regulere STG's forretningsaktiviteter i USA inden for disse segmenter. I lighed med cigaretter, finskåren tobak og andre hidtil regulerede tobaksprodukter vil cigarer og pibetobak i henhold til de foreslåede Deeming Regulations blive underlagt omfattende regulering og skulle evalueres af FDA, før de kan markedsføres. Høringsperioden for de foreslåede Deeming Regulations udløb i august 2014, og FDA forventes i nær fremtid (1. kvartal 2016 eller senere) at offentliggøre den endelige version af Deeming Regulations. Dog er der pr. prospektdatoen fortsat usikkerhed om indholdet af de endelige Deeming Regulations, og påvirkningen for STG er således ikke kendt. For eksempel vides det ikke, om Deeming Regulations vil gælde for alle cigarer eller om visse cigarer, (f.eks. håndrullede cigarer, større cigarer eller cigarer i de øvre prissegmenter) i et vist omfang vil blive undtaget, hvilket FDA angav som en mulighed, da forslaget om Deeming Regulations blev sendt i høring i 2014. Desuden vil forbuddet mod kendetegnende aromaer, som gælder for de produkter, der er reguleret i dag, ikke automatisk gælde for cigarer og pibetobak. Indholdet af de endelige Deeming Regulations vil dog først blive kendt, når de offentliggøres. Internet- og postordresalg af tobaksprodukter, herunder cigarer og pibetobak, er tilladt i USA, og sådant salg vil ikke blive påvirket af de foreslåede Deeming Regulations. Dog kan der i fremtiden blive vedtaget restriktioner på internet- eller postordresalg af tobaksprodukter.

I de foreslåede Deeming Regulations har FDA fastholdt grandfather-datoen for cigaretter, finskåren tobak og andre produkter, der først blev reguleret i 2009, som den 15. februar 2007. Afhængig af grandfather-datoen i de endelige Deeming Regulations kan et væsentligt antal af STG's produkter være blevet lanceret efter grandfather-datoen. Således vil STG muligvis skulle indsende "substantial equivalence"-rapporter for et betydeligt antal af sine produkter, hvis STG fortsat ønsker at markedsføre de pågældende produkter, hvilket i givet fald ville være meget tids- og omkostningskrævende. FDA har en betydelig mængde verserende sager om "substantial equivalence"-ansøgninger under de nuværende regler, og processen for at opnå godkendelse fra FDA af eventuelle ansøgninger, som STG måtte indsende, kan vise sig langvarig. Dog bør produkterne kunne forblive på markedet, så længe ansøgningerne er under behandling. Som følge af Deeming Regulations, og afhængigt af den endelige grandfather-dato, kan der være risiko for, at STG vil skulle ophøre med at markedsføre et betydeligt antal af sine nuværende cigar- og pibetobaksprodukter i USA, og STG's mulighed for at lancere nye produkter vil blive begrænset. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Der er i USA tobaksregulering på både føderalt plan og på delstatsplan. I de enkelte delstaters lovgivning indgår bestemmelser om, hvor rygning er tilladt, og der kan være en aldersgrænse for køb af tobaksprodukter. Hver delstat har lovgivning, der forbyder rygning indendørs i det offentlige rum, og forbuddet gælder i mange tilfælde også i parker og andre udendørs offentlige steder. Endvidere har nogle delstater indført lovgivning om indendørs rygning på privat område, og for nylig er der indført forbud mod rygning i biler, når der er børn til stede. Den føderale aldersgrænse for køb af tobaksprodukter er 18 år. Mange kommuner og delstater har dog i de senere år sat aldersgrænsen for køb af tobaksprodukter højere end 18 år, nogle så højt som 21 år, hvilket svarer til den føderale aldersgrænse for køb af alkohol.

Den føderale og delstatslige lovgivning kan i fremtiden blive væsentligt mere restriktiv, hvilket kan medføre en væsentlig nedgang i den generelle efterspørgsel efter tobaksprodukter eller tvinge producenterne, herunder STG, til at revurdere og tilpasse deres produktportefølje efter restriktioner eller forbud. En overholdelse af nye lovkrav vil også kunne øge STG's omkostninger, herunder omkostninger som følge af øget kompleksitet og til at sikre overholdelse af lovkrav. Ethvert af sådanne forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Australien

Australien er et af STG's adresserede markeder, og landet har indført forskellige lovkrav vedrørende tobak. Australien har siden december 2012 krævet neutral emballage for alle tobaksprodukter og tillader således kun, at produktnavne trykkes med en standard skrifttype på en olivengrøn standardpakke. Der gælder omfattende rygeforbud på beværtninger i Australien, og visse australske delstater har også bestemmelser om rygning på offentlige steder uden for arbejdspladsen, som f.eks. udendørs spiseområder, parker, strande, balkoner og i biler med børn. Endvidere har de fleste australske delstater forbudt aromaer i cigaretter, som giver en "åbenlys" frugtagtig smag, og nogle af dem overvejer yderligere regulering. Forbuddet kan på et tidspunkt blive udvidet til at omfatte cigarer. Desuden har alle australske delstater indført forbud mod at lade tobaksprodukter stå fremme på salgssteder. Eventuel yderligere lovgivning, der påvirker STG's produkter i Australien, kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Canada

Canada er et af STG's adresserede markeder og er et væsentligt operativt marked for STG's segment for maskinfremstillede cigaretter. Canada har forbudt fremstilling og salg af cigaretter, små cigaretter og såkaldte "blunt wraps" med en kendetegnende aroma. Endvidere har canadiske delstater mellem 2005 og 2010 indført forbud mod at lade tobaksprodukter stå fremme på salgssteder, og der gælder omfattende rygeforbud på beværtninger. Visse canadiske delstater har også bestemmelser om rygning på offentlige steder uden for arbejdspladsen, som f.eks. udendørs spiseområder, parker, strande, balkoner og i biler med børn. Eventuel yderligere lovgivning, der påvirker STG's produkter i Canada, kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Ændrede punktafgifter på tobaksprodukter og særligt en ensretning af punktafgifterne på tværs af forskellige kategorier af tobaksprodukter kan få væsentlig negativ indvirkning på efterspørgslen efter STG's produkter.

Punktafgifter udgør en væsentlig andel af udsalgsprisen på tobaksprodukter. STG vil typisk forsøge at dække en eventuel forøgelse af punktafgifter ved at hæve salgsprisen på sine tobaksprodukter. Dog kan en forøgelse af punktafgifter, som helt eller delvist tillægges salgsprisen, medføre et lavere forbrug eller dreje efterspørgslen mod produkter eller produktkategorier med lavere priser eller på anden måde få negativ indvirkning på STG's produkter. Modsat vil det direkte mindske STG's lønsomhed, hvis en afgiftsforhøjelse absorberes uden en tilsvarende forhøjelse af salgsprisen. STG tager ved enhver prisforhøjelse hensyn til markedsforholdene, herunder den mulige påvirkning af salgsvolumen og den forventede reaktion fra konkurrenterne ud fra historiske mønstre. STG kan have begrænset mulighed for effektivt at indpasse en stigning i punktafgifter, der pålægges STG's produkter, hvis stigningen indføres på et tidspunkt eller med en frekvens, som STG ikke var forberedt på, med et større beløb, end STG havde forventet, eller på et bestemt marked eller i en bestemt jurisdiktion, som STG ikke havde forudset.

Punktafgifter på tobaksprodukter anses i forskellige lande rundt om i verden som en kilde til offentlig finansiering og et middel til at regulere forbruget og til at fremme folkesundheden. Niveaue for punktafgifter på tobak baseres i forskellige jurisdiktioner typisk på en række faktorer, herunder skattemæssige, sociale og sundhedsmæssige faktorer, og ofte beregnes de under hensyntagen til nabojurisdiktionernes pris- og afgiftssatser for tobaksprodukter samt påvirkningen fra en eventuel grænsehandel. Inden for EU følger punktafgiftsstrukturen og minimumspunktafgiftssatser af Direktiv 2011/64/EU af 21. juni 2011 om punktafgiftsstrukturen og -satserne for forarbejdet tobak ("**Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer**"), og det er tilladt EU's medlemsstater at sætte deres punktafgifter højere end det mindsteniveau, der følger af Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer. I USA pålægges alle tobaksprodukter en føderal punktafgift ved fremstilling eller indførsel i USA, og i de enkelte delstater pålægges tobaksprodukter desuden yderligere punktafgifter. Delstaternes punktafgifter varierer fra delstat til delstat. Der henvises til afsnittet "*Lovgivning—Beskatning af tobaksprodukter*" for yderligere oplysninger om punktafgifter.

På mange af STG's markeder varierer punktafgifterne på tobak efter produktkategori, og de enkelte tobaksvarer kategorier, herunder især cigaretter, cigarer, pibetobak og finskåren tobak, er defineret i Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer. Beregnet i procent af udsalgsprisen er punktafgiften ofte højere for cigaretter end for finskåren tobak og cigarer, og højere for finskåren tobak end for pibetobak af historiske årsager og på grund af efterspørgselsmønstre og væsentlige forskelle i prisen på de færdige produkter (råvarer og produktionsomkostninger). Dette fremgår bl.a. af Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer. I betragtning af STG's forskellige produktbud har forskellen i punktafgifter, der pålægges hver enkelt produktkategori, og den præcise definition af hver enkelt kategori væsentlig betydning for langt størstedelen af STG's produkter inden for maskinfremstillede cigaretter, pibetobak og finskåren tobak. En fuldstændig eller delvist ensretning af punktafgifter på tværs af produktkategorier, herunder som følge af ændrede definitioner på forskellige tobakskategorier eller ændringer i punktafgiftsstrukturer eller -satser, der gælder for STG's produktkategorier (f.eks. hvis mindre cigarer i punktafgiftsreglerne blev kategoriseret som cigaretter, eller hvis punktafgifterne på pibetobak og finskåren tobak blev ensrettet), kan det påvirke udsalgsprisen på STG's produkter. Det kan samtidig påvirke STG's mulighed for at tiltrække rygere til sine produktkategorier, og forbrugere af STG's produkter vil måske holde op med at ryge eller skifte til andre produktkategorier.

Usædvanligt store ændringer i salgsvolumen mellem kategorier (f.eks. fra finskåren tobak til pibetobak) kan give tilsynsmyndighederne en opfattelse af, at punktafgiftssatserne eller -strukturen bør ændres med henblik på at fastholde indtægterne, begrænse forbruget og standse udnyttelsen af forskelle i punktafgifter. For eksempel er den føderale punktafgift på pibetobak i USA væsentligt lavere end de føderale punktafgifter på andre røgtobaksprodukter. I de senere år er mængden af pibetobak, der sælges i USA,

steget markant, mens mængden af tobak, der sælges som finskåren tobak til håndrullede cigaretter, er faldet markant, hvilket afspejler, at der er opstået en kategori af "dual usage"-pibetobak. Dette skyldes, at hverken U.S. Tobacco Tax and Trade Bureau ("TTB") eller FDA har indført en objektiv tydelig definition af pibetobak. Der foreligger ikke officielt nogle forslag herom, men hvis der i USA blev indført en tydelig definition af pibetobak, som kun vedrørte traditionel pibetobak, ville STG ikke forvente, at det ville få stor indvirkning på forretningen, da STG kun har en mindre markedsandel inden for "dual usage"-pibetobak. Hvis punktafgiften for al pibetobak derimod blev ensrettet med den afgift, der pålægges finskåren tobak til håndrullede cigaretter, ville stigningen i punktafgift muligvis påvirke salgsvolumen for STG's traditionelle pibetobaksprodukter og fortjenesten på sådanne produkter, hvis STG ikke er i stand til at sende stigningen videre til forbrugerne ved at hæve prisen.

Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's markedsandele og salgsvolumen og dermed på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Et væsentligt fald i efterspørgslen efter den type tobaksprodukter, som STG fremstiller, kan særligt på visse af STG's geografiske kernemarkeder få væsentlig negativ indvirkning på STG's resultat.

Selvom STG's produkter sælges i mere end 100 lande, kan en markant nedgang i efterspørgslen efter tobaksprodukter på et eller flere geografiske kernemarkeder påvirke STG's finansielle stilling og resultat. I 2014 tegnede USA sig for 34,1% af STG's nettoomsætning, mens Frankrig tegnede sig for 11,2%, og Storbritannien tegnede sig for 4,9%. Siden 1990'erne har efterspørgslen efter tobaksprodukter i udviklede lande generelt været faldende. Efterspørgslen efter tobaksprodukter i et givent land kan falde på grund af en række faktorer, herunder konjunkturedgang, øget sundhedsbevidsthed, stigende priser på tobaksprodukter (f.eks. på grund af en stigning i punktafgifter på tobak eller en ændring af punktafgifterne på forskellige kategorier af tobaksprodukter), rygebegrænsninger eller -forbud (f.eks. i det offentlige rum), lovgivning, der påvirker tobaksprodukter, deres emballage, præsentation eller salget til forbrugerne, demografiske forandringer eller en kombination af disse eller andre faktorer. STG har f.eks. i de senere år oplevet faldende salg på markederne for maskinfremstillede cigarer og pibetobak, og salget af disse produktkategorier vil måske fortsætte med at falde fremover. Endvidere kan en svækkelse af de makroøkonomiske forhold på ethvert af STG's markeder føre til, at kunderne skifter til billigere produkter eller mærker, som det er sket tidligere i forbindelse med makroøkonomiske kriser, hvilket kan få en væsentlig negativ indvirkning på STG's lønsomhed. En eventuel markant nedgang i efterspørgslen efter tobaksprodukter eller et skift til billigere produkter eller mærker kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Hvis den amerikanske embargo mod Cuba ophæves, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's cigarsalg i USA.

USA er verdens største marked for håndrullede cigarer. General Cigar havde pr. 30. september 2015 en markedsandel for håndrullede cigarer i USA på 28% målt på salgsvolumen, og segmentet for håndrullede cigarer udgjorde 29,0% af STG's samlede nettoomsætning for 1.-3. kvartal 2015.

Siden starten af 1960'erne har USA opretholdt en omfattende økonomisk og en handelsembargo mod Cuba, herunder et forbud mod import af cigarer af cubansk oprindelse og et forbud, der gælder personer hjemmehørende under USA's jurisdiktion, mod at handle med produkter af cubansk oprindelse eller hvis indhold er af cubansk oprindelse. I december 2014 meddelte USA, at man havde til hensigt at indlede forhandlinger om genoprettelse af diplomatiske forbindelser med Cuba, og i 2015 åbnede de to lande ambassader i hinandens hovedstæder. Det er fortsat usikkert, hvorvidt embargoen på et tidspunkt vil blive ophævet, og i det omfang den bliver ophævet, hvad tidshorizonten og påvirkningen på STG og cigarindustrien ville være. Hvis en ophævelse af embargoen medfører, at det amerikanske marked åbnes for kommerciel import af cigarer af cubansk oprindelse, må det forventes at påvirke konkurrencen for håndrullede cigarer samt i mindre omfang maskinfremstillede cigarer. Selvom en ophævelse af embargoen kan skabe muligheder for STG, vil den samlede påvirkning af STG's salg af håndrullede cigarer være ukendt og afhænge af en række faktorer, som er uden for STG's kontrol. Hvis embargoen ophæves uden, at der sker en afvejning af ikke-cubanske og cubanske cigarproducenters interesser, kan det forvrænge konkurrencen på det amerikanske marked, især for håndrullede cigarer. Hvis embargoen f.eks. ophæves, uden at ikke-cubanske selskaber samtidig får adgang til cubansk tobak og til produktionsfaciliteter i Cuba, vil ikke-cubanske selskaber ikke være i stand til at levere cigarer af cubansk oprindelse eller med cubansk tobak til det amerikanske marked. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's markedsandele for håndrullede cigarer i USA og på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

En overtrædelse af korruptions- eller bestikkelseslovgivning og -bestemmelser kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG driver forretning globalt, og STG's aktiviteter er underlagt komplekse lovgivningsmæssige rammer bl.a. vedrørende korruption og bestikkelse. STG har aktiviteter inden for mange jurisdiktioner, herunder i udviklingslande og nyindustrialiserede lande, hvor der i sagens natur er risici, der relaterer sig til håndhævelsen af kontraktmæssige rettigheder og forpligtelser, svig, bestikkelse og korruption. De udviklede lande har i stigende grad indført omfattende lovgivning med henblik på at bekæmpe uhensigtsmæssige internationale forretningskikkere, der ofte betegnes som korruptions- og bestikkelseslovgivning. På trods af STG's etiske standarder, kontrol- og complianceprocedurer til at forhindre og opdage ulovlige handlinger, herunder STG's korruptionspolitik, vil STG i betragtning af omfanget af virksomhedens internationale aktiviteter muligvis ikke være i stand til at opdage alle medarbejderes, leverandørers eller kunders upassende eller ulovlige handlinger. Endvidere vil individuelle medarbejdere, agenter eller distributører på operationelt plan måske ikke overholde STG's politikker og retningslinjer, hvilket kan medføre, at STG udsættes for strafferetlige sanktioner (f.eks. i form af bøder, som kan være af en væsentlig størrelse), omkostninger til overholdelse af lovkrav samt påvirke STG's renommé negativt. Hvis noget af ovenstående indtræffer, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's aktiviteter er underlagt økonomiske sanktioner og handelssanktioner, og STG's procedurer for selskabsledelse og overholdelse af compliance-krav vil muligvis ikke kunne forhindre en overtrædelse af sådanne sanktioner.

I de senere år er der kommet flere økonomiske sanktioner og handelssanktioner til, og STG har aktiviteter i lande, der er ramt af sanktioner, herunder Iran og Rusland. Tilsvarende er STG, herunder STG's salg og aktiviteter i USA, udsat for den amerikanske embargo mod cubanske cigarer og andre tobaksprodukter af cubansk oprindelse. STG vurderer altid den slags handelsrelationer i forhold til de relevante kriterier for lovlig handel og bestræber sig på at overholde relevante love og bestemmelser. Sanktionsregler ændres dog ofte, og sådanne ændringer kan fratage STG adgang til eller begrænse STG's involvering i eller medføre, at STG må standse, begrænse eller ændre sin virksomhed på de berørte markeder. Sanktionslovgivning kan være kompleks, og det er ofte et fortolkningsspørgsmål, om den finder anvendelse for en given situation, og det kan være vanskeligt at afgøre med sikkerhed. STG's procedurer for selskabsledelse og overholdelse af compliance-krav vil muligvis ikke forhindre en overtrædelse af sanktioner, hvilket kan medføre omfattende bøder, omkostninger til overholdelse af lovkrav, påvirke STG's renommé negativt samt medføre direkte eller indirekte tab (f.eks. omkostninger forbundet med tilbagekaldelse af produkter). Eventuelle nye sanktioner, ændringer til nuværende sanktionsregimer eller en overtrædelse af sanktioner kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat. Der henvises til afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Retstvister—Myndighedssager i USA (OFAC)*" for yderligere oplysninger om verserende myndighedssager.

Da STG har aktiviteter og salg i en lang række lande, kan STG blive påvirket af den økonomiske, regulatoriske og politiske udvikling samt af naturkatastrofer og konflikter.

STG har produktionsfaciliteter i Latinamerika og Indonesien samt i Europa og USA, og STG sælger sine produkter i mere end 100 lande. I visse af de lande, STG har aktiviteter i, kan der opstå civile uroligheder, og der kan ske en udskiftning af et siddende regime. I andre lande kan nationalisering, terrorisme, konflikter, truslen om krig eller kriminell aktivitet få en væsentlig indvirkning på erhvervsklimaet. Den økonomiske, politiske eller lovgivningsmæssige udvikling eller andre forhold eller naturkatastrofer kan afbryde STG's leverancer af råvarer eller påvirke STG's produktionsaktiviteter og distributionsevne. Desuden kan disse forhold medføre tab af ejendom eller udstyr, der på visse markeder er afgørende for STG's forretning, eller gøre det vanskeligt at skaffe personale til eller styre STG's aktiviteter. Der pågår en række konflikter på globalt plan, herunder i lande og regioner, hvor STG sælger sine produkter, som f.eks. i Mellempøsten, Rusland, Ukraine og Nigeria. Sådanne konflikter kan få en væsentlig negativ indvirkning på STG's salg til den pågældende region og medføre alvorlige afbrydelser i STG's forretningsdrift.

Risici forbundet med STG's virksomhed

STG's mærker udgør væsentlige aktiver i STG's forretning, og et ændret renommé for STG's mærker kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed.

De mærker, som STG's produkter sælges under, udgør væsentlige aktiver i STG's forretning. Det renommé, som STG's mærker har, udgør en væsentlig faktor i de pågældende produkters appel til og popularitet blandt forbrugerne. Således spiller et mærkes renommé en væsentlig rolle for at fastholde og

styrke STG's omsætning og lønsomhed. Styrken af STG's mærker afhænger af forskellige faktorer, herunder STG's produktudbud, kvaliteten af STG's produkter og præsentationen af STG's produkter, herunder emballagedesign. Styrken af STG's mærker afhænger desuden af STG's salgs- og markedsføringsaktiviteter samt den generelle opfattelse af mærkerne. Som nævnt ovenfor begrænser tobakslovgivningen reklame for og salg fremme af tobaksprodukter på de fleste af STG's markeder, og det kan derfor være vanskeligt for STG at fastholde og udbrede kendskabet til et mærke. Der henvises til "*—Brancherelaterede risici—STG oplever i stigende grad regulering af tobaksprodukter, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat*" ovenfor.

Det renommé, STG's mærker har, afhænger især af STG's evne til at fastholde en ensartet kvalitet i sine produkter. STG's produkter kan blive forurenede, f.eks. som følge af et uheld i produktionsprocessen eller som følge af en bevidst skadevoldende handling, eller nogle produkter vil måske af anden årsag ikke leve op til STG's kvalitetsstandarder. Sådanne tilfælde kan medføre væsentlige omkostninger til tilbagekaldelse af produkter fra markedet, og forbrugerne mister måske tilliden til det eller de specifikke mærke(r), som berøres af forureningen, hvilket kan medføre mistet salg, som det kan tage lang tid at genskabe, eller som måske ikke vil kunne genskabes helt. I den pågældende periode vil STG måske miste markedsandele, hvilket det kan være vanskeligt og omkostningstungt for STG at genvinde efterfølgende. Endvidere kan en overtrædelse af lovgivningen om børnearbejde eller andre love fra STG's leverandørers side eller en leverandørs afvigelse fra de arbejdsforhold eller andre forhold, som ud fra et etisk synspunkt generelt anses som acceptable i Europa, USA eller på andre markeder, hvor STG driver forretning, få væsentlig negativ indvirkning på STG's og virksomhedens mærkers renommé.

Manglende styring af en eller flere af disse faktorer, eller STG's manglende salgs- og markedsførings- eller andre aktiviteter for at fremhæve og yderligere styrke sine mærker kan få negativ indvirkning på værdien og opfattelsen af STG's mærker samt STG's evne til at fastholde nuværende og tiltrække nye forbrugere og kan således få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De markeder, som STG opererer på, er meget konkurrenceprægede, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De markeder, STG opererer på, er konkurrenceprægede. STG's konkurrenter omfatter forskellige større, globale aktører og regionale tobaksproducenter samt en række mindre, regionale og lokale producenter, jf. afsnittet "*Branchebeskrivelse*". Branchekonsolidering gennem fusioner og opkøb kan ændre styrkeforholdet mellem konkurrenter.

STG vurderer, at dets primære konkurrencemæssige fordele bl.a. udgøres af dets mærker, produktkvalitet, produktudbudet på tværs af prispunkter samt stordriftsfordele, der skyldes STG's størrelse og geografiske dækning. STG vil muligvis ikke med succes kunne konkurrere på alle disse parametre mod nuværende og fremtidige konkurrenter. For at konkurrere effektivt og for at fastholde og tiltrække forbrugere skal STG markedsføre og prissætte sine produkter rigtigt. STG kan opleve nedadgående prispres, øgede markedsføringsomkostninger og tab af markedsandele. I dette markeds klima kan STG ikke desto mindre være tvunget til at hæve sine priser som følge af øgede produktionsomkostninger, som f.eks. omkostninger til tobak eller andre råvarer, direkte lønomkostninger eller andre faktorer uden for STG's kontrol. Hvis STG gennemfører væsentlige prisstigninger på mange af sine produkter, vil indvirkningen på indtjening og overskudsgrad blandt andet afhænge af STG's konkurrenters prissætning af tilsvarende produkter og forbrugernes reaktion på højere priser. Sådanne prisstigninger kan reducere STG's salgsvolumen eller forårsage et skift i salgsvolumen til produkter med lavere avance, hvilket i begge tilfælde kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Hvis der opstår afbrydelser i STG's produktleverancer til et eller flere markeder, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's evne til at fastholde og øge sine markedsandele afhænger desuden af STG's evne til løbende at levere sine produkter til markedet. Hvis STG's produktleverancer til markedet afbrydes, herunder af årsager, der gennemgås andetsteds i nærværende afsnit, kan det, uanset årsagen, medføre, at forbrugerne skifter til konkurrerende produkter. Sådanne forbrugere vil måske ikke vende tilbage til STG's produkter, når leverancerne genoptages, hvorved STG vil miste markedsandele. Det er vanskeligt at genvinde tabte markedsandele, særligt i lyset af de markedsførings- og reklamerestriktioner, der gælder i mange af de lande, hvor STG har aktiviteter. Således kan en afbrydelse af STG's produktleverancer til markedet få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Såfremt STG ikke formår at reagere rettidigt på ændringer i forbrugernes efterspørgsel og tendenser i markedet, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's succes afhænger af dets evne til rettidigt at identificere og reagere på ændringer i forbrugernes efterspørgsel. STG har som mål at opretholde et bredt produktsortiment, der appellerer til en bred gruppe af forbrugere med præferencer, der varierer fra marked til marked. Hvis STG ikke er i stand til rettidigt at udvikle eller lancere tobaksprodukter, der er relevante for forbrugerne, herunder ikke formår at forudse ændringer i forbrugsmønstre eller social adfærd og forventninger eller at udfylde huller i sin produktportefølje, kan det betyde forpassede muligheder, over- eller underudbud, tab af konkurrencemæssige fordele, uerholdelige omkostninger, nedskrivning af varelagre og/eller en udhuling af STG's kundebase. Endvidere kan STG's muligheder for at lancere nye produkter og differentiere tobaksprodukter blive reduceret på grund af øgede lovgivningsmæssige restriktioner for tobaksprodukter samt emballagedesign og muligheden for at beskrive produktkarakteristika for forbrugerne. Tobakslovgivningen begrænser muligheden for reklame for og salgsfremme af tobaksprodukter på de fleste af STG's markeder, og denne lovgivning kan i fremtiden blive gjort endnu mere restriktiv. Således kan det være vanskeligt for STG at markedsføre nye produkter og skabe et bredere kendskab til sine mærker. Der henvises til "*—Brancherelaterede risici—STG oplever i stigende grad regulering af tobaksprodukter, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat*" ovenfor og til afsnittet "*Lovgivning*" for yderligere oplysninger om tobakslovgivning. Hvis nogle af ovenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG vil muligvis ikke kunne fastholde væksten i sin nettoomsætning i overensstemmelse med sin strategi.

Om STG lykkes med sin strategi afhænger af en række faktorer, herunder bl.a. STG's evne til at øge sine markedsandele på eksisterende markeder, udvikle nye produkter, gå ind på nye markeder, finde passende opkøbskandidater, forhandle acceptable købsbetingelser, finansiere virksomhedsopkøb eller ekspansion samt opnå de nødvendige myndighedsgodkendelser. Der kan ikke gives sikkerhed for, at STG's fremtidige ekspansion eller virksomhedsopkøb kan opnås på favorable vilkår eller på attraktive markeder. Endvidere kan der ikke gives sikkerhed for, at STG vil have adgang til et tilstrækkeligt antal ekspansionsmuligheder eller opkøbskandidater, til at STG kan gennemføre sin strategi, eller at STG vil være i stand til at gennemføre planlagt ekspansion eller planlagte virksomhedsopkøb.

Der vil desuden være operationelle og finansielle risici forbundet med at udvide samt opkøbe og integrere aktiviteter, mærker og andre aktiver med STG's eksisterende aktiviteter, herunder, men ikke begrænset til, at omkostningerne ved ekspansion, virksomhedsopkøb og integrering viser sig højere end forventet, ukendte forpligtelser, og at det kan vise sig vanskeligt at opnå de nødvendige tilladelser til at drive den pågældende aktivitet. Integrering kræver bl.a., at det er muligt at opnå optimal udnyttelse af eksisterende strukturer, at der kan foretages ændringer i den tilkøbte virksomheds aktiviteter, og at et tilstrækkeligt antal kompetente medarbejdere er til rådighed, kan fastholdes eller umiddelbart kan erstattes. Ressourcekrævende ekspansion eller opkøb af mindre lønsomme aktiviteter kan desuden få negativ indvirkning på STG's lønsomhed. STG's vurderinger og antagelser om opkøbs- eller ekspansionsmuligheder eller tilkøbte aktiviteter kan vise sig ikke at være korrekte, eller der kan opstå forpligtelser, uforudsete hændelser eller andre risici, som STG ikke tidligere havde kendskab til.

Hvis noget af ovenstående indtræffer, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, som STG har foretaget eller planlægger at foretage, vil muligvis ikke kunne gennemføres som planlagt eller inden for den aktuelt forventede tidshorizont og/eller vil muligvis ikke føre til de forventede omkostningsbesparelser eller arbejdskapitalreduktioner.

Som nærmere omtalt i afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" har STG gennemført tiltag for at tilpasse sit produktionssetup til markedsforholdene, og i STG's strategi indgår løbende effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer. STG har med sine løbende effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer til hensigt at styrke produktionen og indkøbsaktiviteterne samt nedbringe sine varelagre med henblik på at frigive arbejdskapitalen ved at forenkle produktporteføljen, yderligere optimering af produktionsnetværket, nedbringelse af materialeomkostningerne, forbedret produktionseffektivitet og ved indførelsen af en integreret planlægningstilgang.

Selvom STG har identificeret en lang række effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, der skal implementeres, og pr. prospektdatoen har igangsat eller implementeret en væsentlig andel af de

pågældende tiltag, skal der fortsat identificeres eller implementeres yderligere en række tiltag og initiativer. Nogle af STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer har allerede medført omkostningsbesparelser, men de anslåede fordele ved de pågældende tiltag og initiativer samt eventuelle igangværende eller fremtidige tiltag og initiativer vil måske ikke fuldt ud kunne realiseres. Der kan ikke gives sikkerhed for, at STG's planlagte effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer kan gennemføres i henhold til de nuværende forventninger, at STG vil opnå de forventede omkostningsbesparelser, nedbringe arbejdskapitalen eller opnå andre fordele, eller at de drifts- og anlægsomkostninger, der er nødvendige for at implementere effektiviseringstiltagene og arbejdskapitalinitiativerne, vil svare til det aktuelt forventede. Særligt kan nedskæringer af produktionsaktiviteter, herunder gennem medarbejderafgang eller fabrikslukninger, medføre væsentlige initialomkostninger eller højere omkostninger end forventet, og det vil måske ikke være økonomisk rentabelt for STG at gennemføre sådanne nedskæringer. Planlagte medarbejderreduktioner kan også føre til strejke, arbejdsnedlæggelse, retssager, andre faglige tvister eller negativ omtale, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's renommé eller som kan tvinge STG til at ændre eller udsætte sine planer. Der kan desuden ikke gives sikkerhed for, at negativ udvikling i de generelle økonomiske forhold eller nye tilsynsmæssige krav ikke vil begrænse, fjerne eller forsinke STG's mulighed for at realisere de anslåede fordele. Eventuelle vanskeligheder ved at realisere STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De skøn, der angives i dette Prospekt for effekten af STG's effektiviseringstiltag eller arbejdskapitalinitiativer, er baseret på en række antagelser på baggrund af de oplysninger, STG har haft til sin rådighed pr. prospektdatoen, og STG's vurderinger baseret på disse oplysninger. Selvom STG vurderer, at de anslåede fordele fra effektiviseringstiltagene og arbejdskapitalinitiativerne og relaterede omkostninger er rimelige, er de underliggende antagelser i sagens natur behæftet med usikkerhed og forbundet med en lang række væsentlige forretningsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige faktorer, risici og usikre forhold, der kan medføre, at de faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de faktorer, der indgår i de anslåede fordele og tilhørende omkostninger.

Veksellende tilgængelighed af råtabak og udsving i prisen på råtabak kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Råtabak udgør ca. en tredjedel af STG's vareforbrug. STG har begrænset indflydelse på dyrkningen af råtabak, og STG's resultat påvirkes derfor af prisstigninger på råtabak og andre råvarer, der indgår i fremstillingen af STG's produkter. Desuden har STG, som det er kutyme i branchen, typisk ikke skriftlige aftaler om sine tobaksindkøb. Som med andre landbrugsråvarer er prisen på råtabak ofte cyklisk, da udbuds- og efterspørgselsforhold har indflydelse på tobaksplantningen i de lande, hvor der dyrkes tobak. Regioner, hvor der dyrkes tobak, kan opleve skift i vejrmønstrene, som kan påvirke afgrødernes kvalitet og mængde og dermed føre til skiftende priser. Endvidere kan politiske forhold medføre væsentlige fald i tobakshøsten af en relevant kvalitet i det pågældende land. Det kan samtidig føre til prisstigninger, som STG måske ikke er i stand til at overvælte på kunderne, eller som, hvis de overvæltes på kunderne og derfra videre på forbrugerne, kan få negativ indvirkning på de solgte mængder. Udsving og/eller inflation i prisen på råtabak kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Indkøb af tobak til cigaretter, især til håndrullede cigaretter, er en kompleks proces, da der kræves tobak fra særlige områder, leverandører eller særlige dele af tobaksplanten til at fremstille særlige cigaretprodukter. STG opretholder et vist varelager for at sikre sig mod dårlig høst og for at sikre, at cigaretterne har en ensartet smag. Hvis STG ikke er i stand til at indkøbe den nødvendige tobak til sine cigaretprodukter, vil STG måske ikke være i stand til at fremstille cigaretter af samme kvalitet som tidligere, om overhovedet. Hvis STG uanset årsag ophørte med at føre et produkt, herunder på grund af ændret tobaksløvgivning eller tobaksbeskatning, kan det få negativ indvirkning på STG's markedsansede og salgsvolumen og tvinge STG til at afskrive sit lager af råtabak, hvis det ikke kan anvendes i andre produkter. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Overtrædelse af tredjemands immaterielle rettigheder eller beskyldninger om sådanne overtrædelser kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's kommercielle succes afhænger i nogen grad af dets evne til at undgå at krænke varemærker og andre immaterielle rettigheder tilhørende tredjemand. Påstande fra tredjemand om, at STG's brug af et givent mærke krænker deres varemærke eller andre immaterielle rettigheder, kan, uanset grundlaget, medføre, at STG pådrager sig væsentlige omkostninger, og aflede ledelsens opmærksomhed, når STG skal forsvare sig mod de pågældende krav.

STG fremstiller i frihandelszoner i Nicaragua, Honduras og Den Dominikanske Republik visse mærker af håndrullede cigarer til det amerikanske marked under varemærker, som STG ikke har varemærkerregistreret i produktionslandet. I Den Dominikanske Republik har STG en verserende retssag mod Empresa Cubana del Tabaco ("**Cubatabaco**"), som ejer rettighederne til varemærket Cohiba i Den Dominikanske Republik, vedrørende STG's produktion og mærkning i Den Dominikanske Republik af cigarer af mærket Cohiba, der udelukkende eksporteres til USA. Hvis den endelige dom i denne tvist eller enhver anden tilsvarende tvist går STG imod, kan STG blive tvunget til at mærke og pakke produkter af et givent mærke i et andet land, hvilket kan øge STG's produktionsomkostninger.

Endvidere er STG i Den Dominikanske Republik involveret i en langvarig verserende tvist med Cubatabaco vedrørende varemærket La Gloria Cubana. Myndighederne har to verserende ansøgninger, en fra hver af parterne, vedrørende varemærket La Gloria Cubana og havde pr. prospektdatoen ikke udstedt varemærket til nogen af parterne. Hvis den endelige dom i denne tvist går STG imod, kan STG blive tvunget til at mærke og pakke produkter af mærket La Gloria Cubana uden for Den Dominikanske Republik, hvilket kan øge STG's produktionsomkostninger. Der henvises til afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Retstvister*" for yderligere oplysninger om retstvister, som STG er part i.

Hvis STG dømmes for at have krænket tredjemands immaterielle rettigheder, kan det medføre væsentlige erstatningskrav, og STG kan blive tvunget til at trække produkter tilbage fra markedet eller indgå en licensaftale vedrørende de pågældende immaterielle rettigheder, hvilket måske ikke vil være muligt for STG på acceptable vilkår, om overhovedet. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG vil muligvis ikke kunne administrere og beskytte sine immaterielle rettigheder.

STG's mærker udgør væsentlige aktiver, jf. "*—STG's mærker udgør væsentlige aktiver i STG's forretning, og et ændret renommé af STG's mærker kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed*" ovenfor. STG registrerer og beskytter sine varemærker på de markeder, hvor mærkerne sælges. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at de skridt, STG tager, i tilstrækkeligt omfang vil kunne beskytte STG's immaterielle rettigheder i enhver situation. Endvidere kan der som følge af begrænset juridisk beskyttelse og/eller utilstrækkelig håndhævelse i visse af de jurisdiktioner, hvor STG har aktiviteter, være stor risiko for, at tredjemand overtræder STG's immaterielle rettigheder.

STG ejer varemærkerrettighederne til visse traditionelle cubanske mærker i USA, herunder bl.a. Cohiba, Partagas, Punch, Hoyo de Monterrey og La Gloria Cubana. Mens mærket Cohiba i USA er registreret af et STG-selskab, erhvervede STG varemærkerrettighederne til andre mærker for flere årtier siden fra de tidligere ejere, som havde forbindelse til Cuba. Hvis der gøres indsigelser mod STG's status som den retmæssige ejer af rettighederne til disse varemærker, kan der ikke gives sikkerhed for udfaldet af sådanne indsigelser.

Cubatabaco har i USA søgt at få underkendt STG's rettigheder til varemærket Cohiba. I 2014 udgjorde salget af cigarer af mærket Cohiba 3,4% af STG's samlede nettoomsætning af håndrullede cigarer i USA og 0,8% af STG's samlede nettoomsætning. Hvis STG's varemærkerrettigheder til Cohiba i USA underkendes, vil STG ikke kunne fremstille eller sælge cigarer af mærket Cohiba i USA. Det kunne skabe negativ opmærksomhed omkring STG og andre STG-mærker, som sælges i USA, og medføre væsentlig erstatning eller andre udgifter (f.eks. nedskrivning af varelagre og tilbagekaldelsesomkostninger). Retssagen blev indledt i 1997, og der kan ikke gives sikkerhed for det endelige resultat eller tidspunktet for en eventuel endelig kendelse. Der henvises til afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Retstvister*" for yderligere oplysninger om retstvister, som STG er part i.

Manglende registrering, beskyttelse eller overvågning af immaterielle rettigheder fra STG's side kan medføre en væsentlig udvanding af værdien af STG's mærker. Endvidere vil STG, hvis tredjemand registrerede de samme eller lignende varemærker, som STG har registreret og anvender, eller som er forbundet med STG i en jurisdiktion, hvor STG ikke har varemærkebeskyttelse, måske ikke kunne sælge sine produkter under de pågældende varemærker i de pågældende jurisdiktioner, og STG kan blive tvunget til at indgå en licensaftale, hvilket måske ikke vil være muligt for STG på acceptable vilkår, om overhovedet. STG kan også blive mødt med erstatningskrav for sin brug af varemærket Cohiba. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Valutakursudsving kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG har aktiviteter globalt og har datterselskaber i en række lande. STG's rapporteringsvaluta er danske kroner, mens de vigtigste valutaer for nettoomsætningen er amerikanske dollar, euro og danske kroner, som udgjorde henholdsvis 43,1%, 33,6% og 6,0% af STG's nettoomsætning i perioden 1.-3. kvartal 2015. Disse valutaer er også de vigtigste for STG's vareforbrug. STG har desuden eksterne lån i euro og amerikanske dollar. Ud over disse valutaer har STG eksponering mod australske dollar, engelske pund, canadiske dollar, indonesiske rupiah, norske kroner, polske zloty, russiske rubler, svenske kroner, schweiziske franc og lokalvalutaerne i de øvrige lande, hvor STG driver virksomhed.

Omregningsrisikoen er STG's væsentligste valutarisiko. STG's konsoliderede resultat påvirkes af omregningsrisici vedrørende resultatopgørelsen som følge af udsving i kursen på danske kroner over for lokalvalutaerne i de forskellige lande, hvor Selskabets datterselskaber driver virksomhed. Den bogførte værdi af Selskabets udenlandske datterselskaber og dermed STG's egenkapital påvirkes af udsving i kursen på danske kroner over for lokalvalutaerne. STG foretager ikke afdækning af effekten af valutakursudsving, men optager dog lån i andre valutaer end danske kroner for delvist at imødegå omregningsrisikoen. Dermed kan valutakursudsving have en direkte indvirkning på STG's resultat og finansielle stilling. STG's resultat og finansielle stilling har været og vil fortsat være særligt påvirket af udsving i kursen på amerikanske dollar over for danske kroner. Et fald i kursen på amerikanske dollar over for danske kroner har negativ indvirkning på STG's resultat og finansielle stilling. Endvidere har en stigning i kursen på danske kroner over for bl.a. engelske pund, canadiske dollar eller australske dollar negativ indvirkning på STG's resultat og finansielle stilling.

STG er også udsat for transaktionsrisici. STG indgår transaktioner i anden valuta end den lokale valuta i de lande, hvor koncernselskaberne driver virksomhed, hvorved STG bliver eksponeret mod transaktionsrisiko. Således har valutakursudsving indvirkning på STG's lønsomhed. Selvom STG indgår sikringstransaktioner som f.eks. derivater for delvist at imødegå transaktionsrisici, vil sådanne sikringstransaktioner ikke fuldstændigt eliminere transaktionsrisici, og STG vil fortsat være eksponeret mod valutakursudsving. Som følge af Danmarks fastkurspolitik over for euroen anser STG begge valutaer som basisvaluta og afdækker derfor ikke eksponering mod udsving i kursen på euro over for danske kroner.

Endvidere kan længerevarende ændringer i valutakurserne få negativ indvirkning på, hvor konkurrencedygtig STG's produktion og eksportsalg er. STG har f.eks. produktion i Indonesien og Den Dominikanske Republik, som forsyner produktionen af maskinfremstillede cigarer i Europa med dæksblade og omblade. Hvis disse produktionsfaciliteters lokalvaluta stiger i værdi over for danske kroner og euro, kan det få negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat.

Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Væsentlige faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Valutakursudsving*" samt note 1.3 og note 4.2 i de Reviderede Koncernregnskaber. Således kan valutakursudsving få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's immaterielle aktiver, herunder dets goodwill og varemærker, udgør en væsentlig del af STG's samlede aktiver, og en nedskrivning af immaterielle aktiver kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat.

I STG's balance indgår væsentlige immaterielle aktiver, som hovedsageligt består af goodwill og varemærker. Pr. 30. september 2015 udgjorde goodwill og varemærker i alt henholdsvis DKK 4.434,6 mio. (31,2% af STG's samlede aktiver) og DKK 3.339,6 mio. (23,5% af STG's samlede aktiver). STG vurderer årligt, eller når visse begivenheder indtræffer, som kræver en mere aktuel vurdering, om der er sket værdiforringelse af STG's goodwill og varemærker. Der henvises til note 3.1 i de Reviderede Koncernregnskaber for yderligere oplysninger om STG's regnskabspraksis vedrørende goodwill og varemærker.

I sine værdiforringelsestests af goodwill og varemærker foretager STG en række skøn for at vurdere, om de pågældende aktiver vil kunne generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte værdien af de respektive indregnede værdier. Hvis STG som følge af en begivenhed konkluderer, at der er sket værdiforringelse, vil STG skulle indregne en ikke-likviditetspåvirkende nedskrivning i resultatopgørelsen og nedskrive værdien af det pågældende immaterielle aktiv, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat.

STG er eksponeret mod risici i forbindelse med sine pensionsforpligtelser.

STG har pensionsordninger for sine medarbejdere i de lande, hvor det er markedspraksis. De fleste af STG's pensionsordninger er bidragsbaserede. STG har ydelsesbaserede pensionsordninger i visse lande, primært Belgien, Tyskland, Indonesien, Den Dominikanske Republik, Frankrig og USA. Pr. 30. september 2015 udgjorde STG's nettopensionsforpligtelser DKK 227,7 mio., og dagsværdien af STG's afdækkede og uafdækkede pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede ordninger udgjorde henholdsvis DKK 77,8 mio. og DKK 149,9 mio. STG's ydelsesbaserede pensionsordninger omfattede 4.664 medarbejdere pr. 30. september 2015. I de fleste lande er STG's ydelsesbaserede pensionsordninger uafdækkede. Det gælder dog ikke Belgien og Frankrig. De afdækkede ydelsesbaserede pensionsordninger finansieres gennem indbetalinger fra koncernselskaber og gennem indbetalinger fra STG's medarbejdere til pensionskasser uafhængigt af STG. Hvis de faktiske afkast, der opnås på pensionsordningerne, er mindre end de aktuarmæssige forudsætninger for det forventede afkast, kan det medføre en væsentlig underdækning for disse pensionsforpligtelser, hvilket vil medføre en væsentlig forøgelse af STG's nettopensionsforpligtelser. Enhver forøgelse af STG's nettopensionsforpligtelse kan få negativ indvirkning på STG's finansielle stilling og resultat på grund af en yderligere øget udgift til finansiering af pensionsforpligtelserne. STG er desuden eksponeret mod risikoen for, at det faktiske resultat kan afvige fra aktuarmæssige forudsætninger på områder som dødelighed blandt deltagerne i pensionsordningen, hvilket kan forøge STG's forpligtelser i henhold til disse pensionsordninger. Hvis nogen af ovenstående risici indtræffer, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Ændringer i dansk eller udenlandsk skatte- og afgiftslovgivning eller compliancekrav eller den praktiske fortolkning og administration heraf kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG er underlagt en række danske og udenlandske skatter, herunder direkte og indirekte skatter og afgifter, der pålægges STG's globale aktiviteter, herunder selskabsskat, kildeskat, told, punktafgifter, moms, samt andre afgifter. Der sker løbende ændringer af lokale skatteregler og fortolkninger af skatteregler i forskellige jurisdiktioner, og eventuelle ændringer kan blive implementeret med tilbagevirkende kraft. En ændring i skattereglerne eller fortolkningen af skatteregler i en eller flere jurisdiktioner kan medføre en stigning i STG's skatteforpligtelser eller på anden måde få negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat. I betragtning af hvor hyppigt der sker ændringer i skattelovgivningen, kan STG blive mødt med påstand om overtrædelse af den pågældende lovgivning, herunder om for sen eller forkert indlevering eller fejlfortolkning af regler.

Fra tid til anden har STG været udsat for forskellige skattemæssige undersøgelser og blevet underlagt revision fra forskellige lokale skattemyndigheders side. På grund af det globale omfang af STG's aktiviteter har STG en væsentlig del af sine indtægter uden for Danmark, og STG foretager desuden et større antal koncerninterne transaktioner mellem sine juridiske enheder i forskellige jurisdiktioner. Det kræver væsentlig indsigt at estimere, hvor stort et beløb, STG skal hensætte til skatter og afgifter på globalt plan, og i mange transaktioner og beregninger kan de endelige skatter og afgifter ikke fastslås præcist. Offentlige myndigheder kan sætte spørgsmålstegn ved STG's skattepolitik og søge at pålægge STG yderligere eller øget beskatning eller bøder, og det endelige resultat af en skatterevision og mulige relaterede retssager kan vise sig at afvige væsentligt fra STG's historiske hensættelser til og periodiseringer af direkte og indirekte skatter og afgifter. Hvis STG pålægges yderligere eller øget beskatning, herunder renter og bøder, eller hvis STG anker skattemyndighedernes vurderinger, kan det kræve stor opmærksomhed fra ledelsen, føre til væsentlige forpligtelser og på anden måde få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De betingelser, der gælder for STG's finansieringsaftaler, kan begrænse STG's kommercielle og økonomiske fleksibilitet.

Betingelserne i STG's finansieringsaftaler kan begrænse STG's mulighed for at finansiere fremtidige aktiviteter og kapitalbehov samt STG's evne til at forfølge sin forretningsstrategi. Låneaftalen kræver, og eventuelle fremtidige finansieringsaftaler vil måske også kræve, at STG overholder nærmere angivne krav til sine finansielle nøgletal.

Låneaftalen indebærer forskellige restriktive bestemmelser, herunder begrænsninger vedrørende fusion, ændring af forretningsaktiviteter og udbyttebetaling, pantsætningsforbud samt krav om regnskabsmæssige oplysninger. Koncernen må ikke foretage nye virksomhedsopkøb eller investere i selskaber, virksomheder, aktier eller lignende aktiver, eller udbetale udbytte eller indløse aktier, hvis en sådan handling medfører, at Koncernens nettogæld (som den defineres i Låneaftalen) overstiger Koncernens EBITDA fire gange.

Endvidere må Selskabets datterselskabers samlede finansielle gæld ikke overstige 25% af Koncernens samlede finansielle gæld. Der henvises til afsnittet “Gennemgang af drift og regnskaber—Likviditet og kapitalberedskab—Finansiel gæld—Låneaftale” for yderligere oplysninger om Låneaftalen.

STG's evne til at overholde de lånebetingelser, der gælder i henhold til Låneaftalen og eventuelle fremtidige finansieringsaftaler, kan påvirkes af begivenheder, der er uden for STG's kontrol. Hvis der sker misligholdelse af nogen af STG's gældsforpligtelser, kan det medføre, at långiverne opsiger lånet, og at STG's lån forfalder til umiddelbar betaling. Misligholdelse af en finansieringsaftale kan desuden medføre krydsmisligholdelse i forhold til STG's øvrige finansieringsaftaler. STG vil under sådanne omstændigheder eventuelt ikke have tilstrækkeligt med aktiver og pengestrømme til fuldt ud at indfri gælden, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Et nedbrud i STG's eller tredjemands produktion eller en forstyrrelse af lagerdriften kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's aktiviteter samt dets varelager af råvarer, emballagematerialer og færdigvarer på STG's eller tredjemands produktionssteder og distributionscentre kan påvirkes negativt af ekstraordinære begivenheder, som f.eks. brand, mekanisk svigt, længerevarende eller ekstraordinær vedligeholdelse, vejarbejde eller lukning af hovedindfaldsveje, oversvømmelse, storm eller andre alvorlige vejrforhold, jordskælv, vulkanudbrud, påbud fra offentlige myndigheder, strømafbrydelse eller andre begivenheder uden for STG's kontrol. En eventuel længerevarende afbrydelse på et af STG's primære produktionssteder kan nedsætte produktionskapaciteten og få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat. De forholdsregler, som STG har taget for at mindske sådanne risici, kan vise sig utilstrækkelige eller uden effekt. STG's katastrofeberedskab vil måske ikke forhindre et driftsstop, og genopbygning af beskadigede faciliteter kan være meget tids- og omkostningskrævende. STG har ingen kontrol med tredjemands produktionssteder eller distributionscentre. Endvidere kan råvarelagre, emballagematerialer og færdigvarer blive beskadiget eller gå tabt. Hvis færdigvarer går tabt, enten på STG's eller tredjemands produktionssteder eller distributionscentre, kan det få negativ indvirkning på STG's evne til at forsyne markedet og dermed på STG's salgsvolumen og markedsandele.

Selvom STG har tegnet forsikring til at dække tab på produktionssteder og driftsnedbrud, gælder der begrænsninger for sådanne policer som f.eks. selvrisiko og maksimale forsikringsbeløb, hvorfor de måske ikke dækker alle tab, herunder erstatning for tabt omsætning, fordi forbrugerne skifter mærke. STG kan også lide tab, som ikke er dækket af forsikringen. STG vil i fremtiden muligvis ikke kunne opnå forsikringsdækning på det nuværende niveau, om overhovedet, og forsikringspræmien for den dækning, der tegnes, kan stige markant. Således kan der opstå markante tab, hvis et eller flere af produktionsstederne bliver beskadiget eller går ud af drift, uanset årsag. Ethvert af ovenstående forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG er afhængig af et mindre antal centrale ledere og nøglemedarbejdere og vil muligvis have vanskeligt ved at tiltrække og ansætte nye kvalificerede medarbejdere.

Tabet af en eller flere nøglemedarbejdere eller manglende evne til at tiltrække og ansætte medarbejdere med de nødvendige kvalifikationer kan påvirke STG's evne til at udvikle sin produktportefølje, sælge sine produkter og effektivt styre sin forretning. Dette kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Arbejdsnedlæggelser eller andre faglige forhold kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Selvom STG bestræber sig på at have et godt forhold til sine medarbejdere og deres fagforeninger, vil sådanne forhold måske ikke vedblive med at være positive, og STG kan påvirkes af yderligere faglig organisering, strejker, fabrikslukninger eller andre typer konflikter med fagforeninger eller medarbejdere. STG har indgået overenskomster for sine produktionsaktiviteter i Europa og Indonesien. STG vil måske ikke kunne forny sine overenskomster på tilfredsstillende betingelser, om overhovedet. Det, eller uoverensstemmelser med medarbejderne og deres fagforeninger om betingelserne i eksisterende eller fremtidige overenskomstaftaler, kan føre til strejker eller arbejdsnedlæggelser, som kan påvirke STG's evne til at fremstille og distribuere produkter og medføre en markant salgsnedgang. Arbejdsnedlæggelse hos tredjemand kan også få negativ indvirkning på STG. For eksempel medførte en strejke i 2014 blandt medarbejderne hos den distributør, der står for næsten alle tobaksprodukter i Frankrig, herunder STG's tobaksprodukter, i 2014, at STG's produkter ikke blev leveret til detaileddet i en periode på omtrent to uger, hvilket således havde en negativ indvirkning på STG's salg i Frankrig.

Betingelserne for eksisterende eller fornyede overenskomstaftaler kan desuden forøge STG's omkostninger væsentligt eller påvirke STG's evne til at forbedre sin driftseffektivitet. Arbejdsnedlæggelser eller nedsat arbejds effektivitet hos kunder eller leverandører kan medføre et fald i efterspørgslen efter STG's produkter eller mangel på leverancer og dermed forårsage nedsat arbejdshastighed på eller lukning af STG's produktionsfaciliteter og/eller manglende evne til at forsyne markedet. Hvis STG eller en eller flere af STG's kunder eller leverandører udsættes for en arbejdsnedlæggelse, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's afhængighed af tredjemand kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG er i sine aktiviteter afhængig af tredjemand for bl.a. distribution og forsendelse af tobaksprodukter. I Frankrig, Spanien, Italien og Portugal er der for eksempel én hoveddistributør, Grupo Logista ("**Logista**"), der betjener størstedelen af markedet. På disse markeder kan der være begrænset adgang til alternative distributører. Der kan ikke gives sikkerhed for, at de produkter og tjenesteydelser, der leveres af tredjemand, vil kunne accepteres af STG eller at de leveres inden for en tidshorizont, STG kan acceptere, eller at tredjemand i det hele taget vil fortsætte med at levere produkter eller tjenesteydelser til STG. Selvom der på visse markeder findes andre eksterne leverandører og samarbejdspartnere, kan det være vanskeligt for STG at erstatte disse samarbejdsrelationer på kommercielt rimelige betingelser, om overhovedet, og en søgen efter alternative samarbejdsrelationer kan vise sig tidskrævende og medføre en afbrydelse af STG's forretning, herunder langvarige afbrydelser i forsyningen af STG's produkter til de berørte markeder. Hvis tredjemand ikke er i stand til rettidigt eller overhovedet at levere acceptable produkter og tjenesteydelser til STG, kan en svækkelse af eller tab af et væsentligt samarbejdsforhold med eksterne leverandører eller andre samarbejdspartnere få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Nedbrud i IT-systemer eller en IT-sikkerhedsbrist kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG er afhængig af IT-systemer for at kunne drive sin virksomhed, forbedre sin kundeservice, forbedre effektiviteten af sin produktion og øge sine medarbejders effektivitet. Endvidere omfatter STG's forretning salg af tobaksprodukter og tobakstilbehør direkte til forbrugerne på internettet, gennem kataloger og i detailledet. Salg på internettet, gennem kataloger og i fysiske butikker indebærer behandling af fortrolige kundeoplysninger, som f.eks. betalingsoplysninger. Der kan opstå skade eller driftsforstyrrelser på STG's IT-systemer som følge af strømsvigt, computer- eller telekommunikationsnedbrud, computervira, katastrofer eller brugerfejl. Endvidere er disse IT-systemer også udsat for sikkerhedsbrister, herunder brister i cybersikkerhed samt brister ved transaktionsbehandling, som kan medføre uautoriseret adgang til fortrolige oplysninger, herunder kundeoplysninger. Enhver afbrydelse af IT-systemer eller IT-sikkerhedsbrist kan medføre skade på STG's renommé og kundetab eller på anden måde få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG har for nylig implementeret et økonomistyringssystem (Enterprise Resource Planning, "**ERP**"), der dækker supply chain-funktionerne inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak samt udvalgte salgsselskaber. ERP-systemet er ved at blive implementeret i yderligere salgsselskaber. STG planlægger fremadrettet at implementere Koncernens ERP-system i General Cigar og supply chain-funktionen for håndrullede cigarer. Cigars International er i gang med at implementere samme ERP-system, som dækker deres internetbaserede detailhandelsplatform, detailbutikker og lagerstyringsfunktion. STG har desuden afsluttet den indledende implementering af et nyt Customer Relationship Management-system ("**CRM**") hos et begrænset antal STG-virksomheder i EU, og STG planlægger at implementere det nye CRM-system i resten af salgsenhederne inden udgangen af 2016. STG har investeret, og vil fortsat investere, betydelige beløb og medarbejderressourcer i disse projekter. Enhver afbrydelse, forsinkelse eller mangel i overgangen til, design eller implementering af de nye systemer, særligt afbrydelser, forsinkelser eller mangler, der påvirker STG's drift, kan få væsentlig negativ indvirkning på implementeringen af STG's samlede IT-infrastruktur. STG kan opleve vanskeligheder ved overgangen til disse nye og opgraderede systemer og processer, herunder tab af data og manglende evne til at behandle kundeordrer, afskibe produkter, fakturere og følge kunderne, opfylde kontraktlige forpligtelser, generelt foretage finansielle rapporter og i øvrigt drive sin virksomhed. STG kan også opleve faldende produktivitet, mens medarbejderne implementerer og lærer de nye systemer at kende. Hvis STG ikke er i stand til at implementere de nye systemer som forventet, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's risikostyringspolitikker vil muligvis ikke være tilstrækkelige.

STG har indført politikker med det formål at styre generelle og særlige risici forbundet med Koncernens aktiviteter og drift samt den finansielle rapportering. STG har måske ikke identificeret alle de risici, STG står over for, og STG's risikostyringspolitik vil måske ikke i tilstrækkeligt omfang kunne styre alle identificerede og uidentificerede risici. Ethvert af ovenstående forhold eller manglende evne til at implementere og overholde disse politikker kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

STG's forsikringspolicer yder begrænset dækning, hvilket medfører, at STG muligvis ikke har dækning for visse risici.

STG har globale master-forsikringsprogrammer, som omfatter tingsskadeforsikring, ansvarsforsikring, transportforsikring (marine cargo) samt bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring, samt lokale policer, hvor dette kræves i henhold til lovgivningen eller er økonomisk fordelagtigt. Selvom STG har tegnet forsikring i et omfang, som STG anser for tilstrækkeligt, kan der være omstændigheder, hvor en forsikring helt eller delvist ikke dækker konsekvensen af en skadebegivenhed. Endvidere kan der være længerevarende perioder med usikkerhed om, hvorvidt der modtages betaling, eller om betaling for en skadebegivenhed, der er dækket af STG's forsikringspolicer, forsinkes, og en sådan forsinkelse kan forøge sådanne tab og få væsentlig negativ indvirkning på STG's resultat og finansielle stilling. Derudover kan STG blive mødt af krav vedrørende andre forpligtelser eller hændelser, som STG ikke kan tegne forsikring mod, som f.eks. krav i forbindelse med helbredskonsekvenserne forbundet med brug af tobaksprodukter, eller som STG har valgt ikke at tegne forsikring mod (enten på grund af præmieudgiften, en markant selvrisiko eller af andre årsager). Hvis en eller flere begivenheder indtræffer, som medfører tab udover de dækningsbeløb, der angives i den relevante police, eller som indebærer væsentlig selvrisiko, eller tab fra begivenheder, der ikke er forsikringsdækning for, kan det, uanset den forsikringsdækning, STG har tegnet, få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat. Der henvises til afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Forsikring*" for yderligere oplysninger om STG's forsikringspolicer.

STG kan blive mødt med krav vedrørende de sundhedsmæssige konsekvenser, der er forbundet med brug af tobaksprodukter, og sådanne krav kan ikke forsikres.

Cigaretproducenter har i mange år været involveret i retssager og erstatningskrav, hvor sagerne er blevet indbragt såvel af tobaksrygere som offentlige myndigheder. Selvom STG hidtil ikke er blevet mødt med krav i forbindelse med de sundhedsmæssige konsekvenser forbundet med brug af tobaksprodukter, kan STG, i lighed med andre producenter i tobaksindustrien generelt, blive mødt med sådanne krav i fremtiden, og sådanne krav kan ikke forsikres. Sådanne krav kan føre til retssager, som kan indebære væsentlige omkostninger, kræve stor opmærksomhed fra ledelsen og medføre væsentlige forpligtelser for STG, hvis de afsluttes med et for STG negativt udfald eller forlig. Dette kan samtidig få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, der indgår i dette Prospekt, kan afvige væsentligt fra STG's faktiske resultater, og investorer bør ikke tillægge disse oplysninger uforholdsmæssig megen vægt.

De fremskrevne finansielle oplysninger, der i dette Prospekt indgår i Element B.9 af afsnittet "*Resume*" og i afsnittet "*Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger*", er Selskabets fremskrivninger for 2015 og 2016. De "*Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger*" indeholder regnskabsmæssige forventninger, der udgør resultatforventninger. I henhold til Prospektforordningen er Selskabet bl.a. forpligtet til at oplyse de væsentligste forudsætninger, som Selskabet baserer sine forventninger på, samt til at medtage en erklæring om disse forventninger og forudsætninger udarbejdet af Selskabets eksterne revisor. Selskabets eksterne revisor har ikke foretaget nogen vurdering af, om forudsætningerne for disse finansielle fremskrivninger er velbegrundede, eller om sådanne finansielle fremskrivninger kan realiseres. Selskabet har udarbejdet de fremskrevne finansielle oplysninger i henhold til Prospektforordningen og ikke i henhold til andre regler og krav gældende i USA eller andetsteds.

Disse fremskrevne finansielle oplysninger er baseret på en række forudsætninger og skøn (herunder, at STG's forretningsstrategier lykkes), som er forbundet med væsentlige forretningsmæssige, driftsmæssige, økonomiske eller andre risici, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol. De pågældende forudsætninger kan således vise sig ikke at være korrekte. Samtidig kan uforudsete begivenheder få negativ indvirkning på Selskabets resultater i fremtidige perioder, uanset at Selskabets forudsætninger for 2015 og 2016 eller fremtidige perioder i øvrigt viser sig at være korrekte. Selskabets faktiske resultater kan således afvige væsentligt fra disse fremskrivninger, og investorer bør ikke tillægge disse oplysninger uforholdsmæssig megen vægt, jf. også afsnittet "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*".

Risici forbundet med Udbuddet

Efter Udbuddet vil de Sælgende Aktionærer fortsat være væsentlige aktionærer i Selskabet og kan kontrollere eller på anden måde påvirke vigtige handlinger, som Selskabet foretager, på en måde, som muligvis ikke er forenelig med Selskabets minoritetsaktionærers interesser.

Efter gennemførelse af Udbuddet vil Swedish Match Cigars Holding eje 31.200.000 stk. Aktier svarende til 31,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, og Skandinavisk Holding II vil eje 33.200.000 stk. Aktier svarende til 33,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, forudsat at Overallokeringsretten ikke udnyttes. Hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, vil Swedish Match Cigars Holding eje 29.000.000 stk. Aktier svarende til 29,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, og Skandinavisk Holding II vil eje 31.000.000 stk. Aktier svarende til 31,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, efter gennemførelse af Udbuddet.

Selvom der efter gennemførelsen af Udbuddet ikke vil være nogen ejerftale eller lignende aftale mellem de Sælgende Aktionærer, vil hver af de Sælgende Aktionærer og de Sælgende Aktionærer tilsammen, afhængigt af fremmødet på en Generalforsamling, besidde en stor andel af de(n) på pågældende Generalforsamling repræsenterede stemmerettigheder og aktiekapital. Således vil hver eller begge Sælgende Aktionærer kunne udøve indflydelse på eller afgøre anliggender, der forelægges Selskabets generalforsamling til godkendelse. Sådanne anliggender kan bl.a. omfatte valg eller afsættelse af Bestyrelsens medlemmer, beslutninger om udbytte samt vedtægtsændringer. Der henvises til afsnittet "*Beskrivelse af Aktierne og aktiekapitalen—Generalforsamling og stemmeret*" for yderligere oplysninger om majoritetskrav på Selskabets Generalforsamling. Hver af de Sælgende Aktionærer og de Sælgende Aktionærer tilsammen vil således fortsat kunne udøve indflydelse på, og i nogle tilfælde blokere for, visse forhold, der skal afgøres ved afstemning blandt aktionærerne, herunder valg af bestyrelsesmedlemmer og vedtægtsændringer.

Således vil hver af de Sælgende Aktionærer og de Sælgende Aktionærer tilsammen gennem denne repræsentation kunne påvirke udviklingen i STG's aktiviteter eller andre forhold. Denne koncentration af ejerforholdene kan forsinke, udsætte eller forhindre en ændring af kontrollen med Selskabet samt påvirke fusioner, konsolidering, virksomhedskøb eller andre former for sammenlægning, der måtte være ønsket eller ikke ønsket af andre aktionærer. Hver af de Sælgende Aktionærer har måske interesser, der ikke er sammenfaldende med øvrige aktionærers interesser og muligvis ikke er forenelige med minoritetsaktionærernes interesser i forbindelse med sådanne afstemninger.

Aktierne har ikke tidligere været handlet offentligt, der vil måske ikke opstå et likvidt marked for Aktierne, og kursen på Aktierne kan være volatil og svinge betydeligt som reaktion på forskellige faktorer.

Aktierne handles i øjeblikket ikke offentligt, og det er muligt, at der ikke vil udvikles eller kunne fastholdes et aktivt og likvidt marked efter Udbuddet og Aktiernes optagelse til handel og officiel notering. Kursen på Aktierne kan efterfølgende være forskellig fra Udbudskursen og kan være højere eller lavere end den kurs, investor har betalt for Aktierne. Aktiernes markedskurs kan variere som følge af mange forskellige faktorer, herunder udefrakommende faktorer, som er uden for Selskabets kontrol. Endvidere kan Nasdaq Copenhagen eller de globale værdipapirmarkeder opleve markante udsving i kurser og volumen, som det har været tilfældet i de senere år, hvilket kan få væsentlig negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs og medføre en risiko for, at investorerne muligvis ikke er i stand til at sælge deres Aktier til Udbudskursen eller en højere kurs.

Fremtidige salg af Aktier efter Udbuddet kan medføre et fald i Aktiernes markedskurs.

Markedskursen på Aktierne kan falde som følge af salg af Aktier i markedet efter Udbuddet foretaget af Selskabet (enten ved udstedelse af nye Aktier, herunder i henhold til Bestyrelsens nuværende bemyndigelser i henhold til Vedtægternes pkt. 5, jf. afsnittet "*Beskrivelse af Aktierne og aktiekapitalen—Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen*" eller ved salg af egne Aktier) eller en af de Sælgende Aktionærer eller en opfattelse af, at et sådant salg kan ske. Sådanne salg kan endvidere gøre det vanskeligt for Selskabet at udstede aktier i fremtiden på et tidspunkt og til en kurs, som Selskabet anser for hensigtsmæssig. Efter Udbuddet vil Selskabet og hver af de Sælgende Aktionærer være underlagt visse kontraktlige lockup-bestemmelser, i hvert enkelt tilfælde kun for en begrænset tidsperiode, jf. afsnittet "*Fordelingsplan*". Efter lockup-forpligtelsernes udløb vil disse personer frit kunne sælge deres Aktier. Øvrige parter, der ikke er underlagt lockup, vil også frit kunne sælge deres Aktier, og kan således vælge helt eller delvist at sælge deres Aktier. Ethvert sådant salg af Aktier kan få væsentlig negativ indvirkning på Aktiernes markedskurs.

Valutakursudsving kan få væsentlig negativ indvirkning på værdien af en aktiebeholdning eller værdien af udloddet udbytte.

De Udbudte Aktier vil være denomineret i danske kroner, og et eventuelt udbytte vil blive udbetalt i danske kroner. Aktionærer bosiddende uden for Danmark vil derfor muligvis opleve en væsentlig negativ indvirkning på værdien af deres aktiepost og deres udbytte, når disse veksles til en anden valuta, hvis danske kroner falder i værdi over for den pågældende valuta.

Amerikanske og andre udenlandske ejere af Aktier vil muligvis ikke kunne udnytte fortegningsrettigheder eller deltage i fremtidige fortegningsmissioner.

Ejere af Aktier vil have visse fortegningsrettigheder ved visse udstedelser af Aktier, medmindre en generalforsamlingsbeslutning fraviger disse rettigheder, eller de pågældende Aktier udstedes på baggrund af en bemyndigelse til Bestyrelsen, der giver Bestyrelsen ret til at fravige fortegningsrettighederne. Visse jurisdiktioners værdipapirlovgivning kan begrænse muligheden for aktionærer i den pågældende jurisdiktion til at deltage i fremtidige udstedelser af Aktier gennem en fortegningsmission.

Aktionærer i USA samt i visse andre lande vil muligvis ikke være i stand til at udnytte deres fortegningsrettigheder eller deltage i en fremtidig fortegningsmission, herunder i forbindelse med et udbud under markedskursen, medmindre Selskabet beslutter sig for at iagttage lokale krav, samt, for USA, medmindre der foreligger en gældende registreringserklæring, eller der er mulighed for fritagelse fra registreringskravene i U.S. Securities Act vedrørende sådanne rettigheder. I sådanne tilfælde kan aktionærer bosiddende i en udenlandsk jurisdiktion opleve udvanding af deres aktiepost, og muligvis uden at en sådan udvanding opvejes af et eventuelt vederlag for tegningsretter. Der kan ikke gives sikkerhed for, at lokale krav vil blive overholdt, eller at der vil blive indgivet en registreringserklæring i USA eller anden relevant jurisdiktion, eller at det vil være muligt at få en sådan registreringsfritagelse med henblik på, at de pågældende aktionærer kan udnytte deres fortegningsret eller deltage i en eventuel fortegningsmission.

Investors rettigheder som aktionær vil være underlagt dansk ret og adskiller sig i visse henseender fra aktionærers rettigheder i henhold til andre landes lovgivning.

Selskabet er et aktieselskab registreret i Danmark. Aktionærernes rettigheder reguleres af Vedtægterne samt dansk lovgivning. Disse rettigheder kan i visse henseender afvige fra de rettigheder, der gælder for aktionærer i selskaber registreret uden for Danmark. Det kan desuden være vanskeligt for investorer at få medhold i et krav mod Selskabet i henhold til, eller som hviler på, værdipapirlovgivningen i jurisdiktioner uden for Danmark, jf. afsnittet “*Tvangsfuldbyrdelse af civile krav og forkyndelse af stævninger*”.

VIGTIG MEDDELELSE

Oplysningerne i Prospektet gælder pr. datoen på forsiden af Prospektet, medmindre andet udtrykkeligt er angivet. Udlevering af Prospektet på noget tidspunkt kan ikke betragtes som indeståelse for, at der ikke er sket ændringer i STG's virksomhed eller forhold siden prospektdatoen, eller at oplysningerne i Prospektet er korrekte på noget tidspunkt efter prospektdatoen. Ændringer i oplysningerne i dette Prospekt, som kan påvirke værdiansættelsen af de Udbudte Aktier mellem tidspunktet for offentliggørelse og Aktiernes første handelsdag, vil blive offentliggjort i henhold til reglerne i bl.a. Prospektbekendtgørelsen vedrørende offentliggørelse af prospektstillæg m.v.

Investorer bør ved deres investeringsbeslutning henholde sig til deres egen vurdering af Selskabet og vilkårene for Udbuddet som beskrevet i dette Prospekt, herunder fordele og risikofaktorer. Ethvert køb af de Udbudte Aktier bør foretages på grundlag af vurderinger af oplysningerne i Prospektet, herunder det juridiske grundlag og de juridiske konsekvenser af Udbuddet samt mulige skattemæssige konsekvenser, før der træffes beslutning om investering i de Udbudte Aktier. Investorer bør alene henholde sig til oplysningerne i dette Prospekt, herunder de risikofaktorer, der er beskrevet heri.

Det er ikke tilladt nogen at give oplysninger eller fremsætte erklæringer, der ikke er indeholdt i Prospektet, og sådanne oplysninger og erklæringer kan i givet fald ikke betragtes som godkendt af de Sælgende Aktionærer, Emissionsbankerne eller Selskabet. Hverken Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Emissionsbankerne påtager sig noget ansvar for sådanne oplysninger eller erklæringer.

Udlevering af Prospektet og udbud eller salg af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Investorer, der køber Udbudte Aktier, anses for at have afgivet visse bekræftelser og indeståelser og indgået visse aftaler som beskrevet i Prospektet. Potentielle investorer bør være opmærksomme på, at de muligvis vil skulle bære den økonomiske risiko ved en investering i de Udbudte Aktier i en ubegrænset periode. De Sælgende Aktionærer, Emissionsbankerne eller Selskabet har ikke truffet og vil ikke træffe foranstaltninger til at søge om tilladelse til et offentligt udbud i andre jurisdiktioner end Danmark. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af de Sælgende Aktionærer, Emissionsbankerne og Selskabet selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Prospektet må ikke anvendes med henblik på eller i forbindelse med et tilbud til eller en opfordring fra personer i en jurisdiktion eller under omstændigheder, hvor et sådant tilbud eller en sådan opfordring ikke er tilladt eller lovlig. Der henvises til afsnittet "*Salgsbegrænsninger*" for yderligere oplysninger om begrænsninger i forbindelse med udbud og salg af de Udbudte Aktier og udlevering af Prospektet. Prospektet udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at købe de Udbudte Aktier eller en del deraf i nogen jurisdiktion til nogen person, til hvem det er ulovligt at fremsætte et sådant tilbud. Prospektet må ikke videresendes, gengives eller på anden måde videredistribueres af andre end Emissionsbankerne og Selskabet. Investorer må ikke helt eller delvist gengive eller distribuere Prospektet, og investorer må ikke videregive Prospektets indhold eller anvende oplysningerne i Prospektet til andre formål end overvejelse af, hvorvidt man ønsker at købe de Udbudte Aktier. Investorer tiltræder ovenstående ved at acceptere modtagelse af dette Prospekt.

Emissionsbankerne repræsenterer udelukkende de Sælgende Aktionærer og Selskabet i forbindelse med Udbuddet og Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Emissionsbankerne er ikke ansvarlige over for andre end de Sælgende Aktionærer og Selskabet for at yde den beskyttelse, der ydes Emissionsbankernes klienter eller for at yde rådgivning i forbindelse med Udbuddet og Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

SÆRLIG MEDDELELSE VEDRØRENDE FREMADRETTEDE UDSAGN

Visse udsagn i dette Prospekt er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er udsagn (med undtagelse af udsagn om historiske kendsgerninger) vedrørende fremtidige begivenheder og STG's forventede eller planlagte finansielle og driftsmæssige resultater. Ord som "har som mål", "vurderer", "forventer", "regner med", "agter" "planlægger", "søger", "vil", "vil måske", "ville måske", "forudsætter", "ville", "kunne", "bør", "estimerer" eller lignende udtryk, herunder i negeret form, kendetegner visse af disse fremadrettede udsagn. Andre fremadrettede udsagn kan identificeres ud fra konteksten. Der forekommer fremadrettede udsagn en række steder i Prospektet, herunder uden begrænsning, under overskrifterne "Resumé", "Risikofaktorer", "Udbytte og udbyttepolitik", "Brancheoversigt", "Virksomhedsbeskrivelse", "Gennemgang af drift og regnskaber" og "Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger", og disse omfatter bl.a. udsagn vedrørende forhold som f.eks.:

- Generelle økonomiske tendenser og tendenser i STG's branche
- STG's forretningsstrategi, planer og mål for den fremtidige drift, produkter og ekspansion
- STG's forventninger vedrørende udviklingen i efterspørgslen efter og markedspriserne på tobaksprodukter
- STG's forventninger vedrørende Selskabets konkurrencesituation og konkurrencemæssige stilling
- Udviklingen i de lovgivningsmæssige rammer for STG's aktiviteter
- STG's fremtidige salgsvolumen
- STG's fremtidige driftsresultat, herunder de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 som anført i afsnittet "*Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger*"
- STG's forventninger vedrørende omkostningsbesparelser fra effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer
- STG's fremtidige finansielle stilling og mulighed for at opnå yderligere finansiering
- STG's arbejdskapital, pengestrømme og anlægsinvesteringer
- STG's fremtidige udbytte og udbyttepolitik.

Selvom STG vurderer, at de mål, skøn og forventninger, der er afspejlet i disse fremadrettede udsagn, er rimelige, er de fremadrettede udsagn baseret på skøn og forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder, der kan få STG's faktiske resultater, udvikling, præstationer eller branchens resultater til at afvige væsentligt fra det, der er udtrykt eller underforstået i de fremadrettede udsagn. Disse risici, usikkerheder og andre væsentlige forhold omfatter bl.a.:

- Et væsentlig fald i efterspørgslen efter den type tobaksprodukter, som STG fremstiller
- Forhøjelser eller ændringer i punkt-, forbrugs- eller andre afgifter på tobaksprodukter på de markeder, hvor STG har aktiviteter
- Yderligere begrænsninger i promovning, markedsføring, emballering, mærkning og anvendelse af tobaksprodukter på de markeder, hvor STG har aktiviteter, herunder vedtagelse af national lovgivning, der implementerer Tobaksvaredirektivet, der afviger fra STG's nuværende forventninger
- Foringelse af varemærkeværdier på grund af Tobaksvaredirektivets forbud mod brugen af emballage eller tobaksvareelementer eller -træk, herunder produktnavne og symboler, der refererer til smag, duft eller aroma, eller som ligner et fødevarerprodukt
- Globale, regionale og lokale økonomiske forhold
- Udsving i valutakurser, renter og priser på råtabak
- STG's evne til at implementere effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer
- Den økonomiske, regulatoriske og politiske udvikling samt naturkatastrofer og konflikter i lande, hvor STG har aktiviteter
- Væsentlige afbrydelser i tilgængeligheden eller udbuddet af råtabak og ikke-tobaksrelaterede råvarer, produktionskapacitet eller distribution

- STG's evne til at administrere og beskytte sine immaterielle rettigheder
- STG's evne til at fastholde kvalificerede medarbejdere samt nøglemedarbejdere
- STG's evne til at finde og vælge anerkendte og pålidelige parter til at distribuere STG's produkter
- STG's evne til at opnå de forventede resultater i forbindelse med virksomhedskøb
- En eventuel negativ indvirkning på STG's omdømme eller værdi
- Ændringer i danske, EU-, amerikanske eller andre love og bestemmelser eller fortolkningen heraf, som er gældende for STG's virksomhed
- Konkurrence fra lokale, nationale og internationale selskaber på de markeder, hvor STG har aktiviteter, eller som STG søger at ekspandere til
- STG's evne til at refinansiere eller betale renter og afdrag på gælden.

Hvis en eller flere af disse risikofaktorer eller usikkerheder udløses, eller hvis en underliggende forudsætning viser sig at være forkert, kan STG's faktiske finansielle stilling, pengestrømme eller resultat afvige væsentligt fra det, der er beskrevet som forudsat, vurderet, skønnet eller forventet i Prospektet. Selskabet opfordrer investorerne til at læse afsnittene "*Risikofaktorer*", "*Virksomhedsbeskrivelse*" og "*Gennemgang af drift og regnskaber*" i Prospektet for en mere fyldestgørende omtale af de forhold, der kan påvirke STG's fremtidige resultater og den branche, STG driver virksomhed i.

Selskabet har ikke til hensigt at påtage sig og påtager sig ikke nogen forpligtelse til at opdatere de fremadrettede udsagn i Prospektet, undtagen som det måtte kræves i henhold til lovgivningen eller Nasdaq Copenhagens regler. Alle efterfølgende skriftlige og mundtlige fremadrettede udsagn, der kan henføres til Selskabet eller til personer, der handler på Selskabets vegne, skal udtrykkeligt vurderes i sammenhæng med de forbehold, der er taget ovenfor og indeholdt i Prospektet.

TVANGSFULDBYRDELSE AF CIVILE KRAV OG FORKYNDELSE AF STÆVNINGER

Selskabet og Skandinavisk Holding II er registreret i henhold til lovgivningen i Danmark, og Swedish Match Cigars Holding er registreret i henhold til lovgivningen i Sverige. De fleste bestyrelses- og direktionsmedlemmer i Selskabet og de Sælgende Aktionærer er bosiddende uden for eller registreret i henhold til lovene i andre lande end USA, og størstedelen af Selskabets aktiver samt størstedelen af aktiverne tilhørende de Sælgende Aktionærer befinder sig uden for USA. Som følge heraf kan investorerne muligvis ikke få forkyndt stævninger mod Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller nogen af deres respektive bestyrelses- og direktionsmedlemmer eller få fuldbyrdet domme, der er afsagt ved amerikanske domstole, mod nogen af ovennævnte.

Sager anlagt ved amerikanske domstole eller sager om tvangsfuldbyrdelse af domme afsagt ved amerikanske domstole vedrørende bestemmelser om civile krav i USA's forbundsstats- eller enkeltstatslovgivning om værdipapirer kan ikke direkte håndhæves i Danmark eller Sverige.

Der foreligger ikke en traktat mellem USA og Danmark om gensidig anerkendelse og tvangsfuldbyrdelse af afgørelser, med undtagelse af voldgiftskendelser i civile og kommercielle tvister. Som følge heraf kan en endelig dom om betaling af et beløb afsagt af en amerikansk domstol på grundlag af civile krav ikke umiddelbart tvangsfuldbyrdes i Danmark. Hvis den part, som får medhold i en endelig dom, anlægger en ny sag ved en kompetent domstol i Danmark, kan vedkommende dog fremlægge den endelige dom, der er afsagt i USA, for den danske domstol. En dom afsagt af en forbunds- eller enkeltstatsdomstol i USA mod Selskabet eller en Sælgende Aktionær vil hverken blive anerkendt eller tvangsfuldbyrdet af en dansk domstol, men kan dog tjene som bevis i en tilsvarende sag ved en dansk domstol. Der er tvivl om, hvorvidt sager anlagt i USA vedrørende civile krav, der udelukkende hviler på den føderale værdipapirlovgivning i USA, kan tvangsfuldbyrdes i Sverige. Derfor kan en endelig dom om betaling af et beløb afsagt af en amerikansk domstol på grundlag af civile krav, uanset om den hviler udelukkende på den føderale værdipapirlovgivning i USA eller ej, ikke automatisk tvangsfuldbyrdes i Sverige.

PRÆSENTATION AF REGNSKABSOPLYSNINGER OG VISSE ANDRE OPLYSNINGER

Regnskabsoplysninger

STG rapporterer sine koncernregnskabsoplysninger i overensstemmelse med IFRS. STG's historiske regnskabsoplysninger for regnskabsårene 2014 og 2013, der er indeholdt i Prospektet, er udarbejdet i overensstemmelse med de regnskabsstandarder, der også forventes at gælde for regnskabsoplysningerne i 2016, og der forventes ingen ændringer i regnskabspraksis med tilbagevirkende kraft eller andre justeringer med tilbagevirkende kraft

De historiske regnskabsoplysninger for STG for 1.-3. kvartal 2015 og 2014 og regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 i dette Prospekt er uddraget af Koncernregnskaberne eller fra STG's løbende registreringer og driftssystemer. Koncernregnskaberne er medtaget på F-siderne i dette Prospekt. De Reviderede Koncernregnskaber er revideret af STG's uafhængige revisor, PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. STG's ureviderede delårsregnskab for Koncernen for 1.-3. kvartal 2015 er reviewet af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab. Sammenligningstallene for Koncernen for 1.-3. kvartal 2014 er ikke blevet reviewet af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS

Dette Prospekt indeholder finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, herunder justeret nettoomsætning, justeret bruttoresultat og justeret EBITDA, der ikke er anerkendte resultatmål i henhold til IFRS. De præsenterede resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, i dette Prospekt er ikke mål for det finansielle resultat i henhold til IFRS, men mål, der anvendes af STG til at overvåge underliggende resultater og drift. Ingen af disse resultatmål er blevet revideret eller reviewet, og de giver muligvis ikke en indikation af STG's historiske driftsresultat, og det er heller ikke meningen, at disse mål skal være retningsgivende for STG's fremtidige driftsresultat.

Nedenstående definitioner anvendes i hele Prospektet:

- Justeret nettoomsætning defineres som nettoomsætning eksklusive engangsposter. For en afstemning af justeret nettoomsætning til de nærmeste resultatmål under IFRS henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Resultat*".
- Justeret bruttoresultat defineres som bruttoresultat eksklusive engangsposter. For en afstemning af justeret bruttoresultat til de nærmeste resultatmål under IFRS henvises til afsnittet "*Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen—Visse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS*".
- Justeret bruttomargin er defineret som justeret bruttoresultat i procent af justeret nettoomsætning.
- Justeret EBITDA defineres som EBITDA eksklusive engangsposter. For en afstemning af justeret EBITDA til de nærmeste resultatmål under IFRS henvises til afsnittet "*Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen—Visse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS*".
- Justeret EBITDA-margin er defineret som justeret EBITDA i procent af justeret nettoomsætning.
- Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse er defineret som anlægsinvesteringer vedrørende udskiftning, reparation, opdatering eller anden vedligeholdelse af STG's eksisterende materielle anlægsaktiver samt opdatering af eksisterende IT-software.
- Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i forhold til nettoomsætning er defineret som anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i procent af justeret nettoomsætning.
- Anlægsinvesteringer vedr. særlige projekter er defineret som anlægsinvesteringer vedrørende væsentlige eller strukturelle investeringer, som ligger uden for rammerne af STG's normale løbende forretning, herunder f.eks. byggeri, virksomhedsopkøb, lukning eller omstrukturering af fabrikker og lagerbygninger, investeringer i ændret distributions-setup, nye detailbutikker og væsentlige nye IT-systemer samt investeringer foranlediget af ekspansion til nye produktkategorier eller nye markeder eller for at overholde ændrede lovregler.
- Cash conversion defineres som justeret EBITDA fratrukket anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i procent af justeret EBITDA.
- Handelsmæssig arbejdskapital defineres som varebeholdninger og tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser fratrukket gæld til leverandører.

- Netto rentebærende gæld defineres som rentebærende forpligtelser og pensioner fratrukket likvide beholdninger og rentebærende tilgodehavender.
- Gearingsgrad defineres som netto rentebærende gæld divideret med justeret EBITDA.

Ikke alle selskaber beregner de finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, på samme måde eller på et ensartet grundlag. Derfor er disse resultatmål og nøgletal muligvis ikke sammenlignelige med resultatmål, der anvendes af andre virksomheder med samme eller tilsvarende betegnelser. Potentielle investorer bør således ikke lægge for stor vægt på de finansielle nøgletal, der ikke er defineret af IFRS, der er medtaget i dette Prospekt, og de bør ikke betragtes som et alternativ til nettoomsætning, bruttoresultat, EBITDA eller andre finansielle resultatmål beregnet i overensstemmelse med IFRS.

Afrunding og procentsatser

Der er foretaget afrundinger ved beregningen af nogle af de i Prospektet indeholdte regnskabsoplysninger. Følgelig kan beløb angivet som totaler i nogle af tabellerne afvige fra en aritmetisk sammenlægning af de underliggende tal.

Visse af de procentsatser, der vises i tabellerne i Prospektet, repræsenterer beregninger, som er baseret på de underliggende oplysninger før afrunding, og det er således muligt, at de ikke stemmer helt overens med de procentsatser, der ville fremkomme, hvis den pågældende beregning var foretaget på grundlag af de afrundede tal.

Regnskabsperioder

STG's regnskabsår slutter den 31. december. Henvisninger i dette Prospekt til et specifikt regnskabsår er til en 12-måneders periode til 31. december det pågældende år, og henvisninger til 1.-3. kvartal i et specifikt regnskabsår er til perioden 1. januar til 30. september i det pågældende år.

Henvisninger i dette Prospekt til "de præsenterede perioder" er til perioden 1. januar 2012 til 30. september 2015.

Oplysninger om valutaforhold

Selskabets regnskab aflægges i danske kroner. Medmindre andet er angivet, er alle beløb i Prospektet i danske kroner.

I prospektet henviser 1) "**Dansk krone**", "**Danske kroner**" eller "**DKK**" til den gældende møntfod i Danmark, 2) "**euro**" eller "**EUR**" til den gældende møntfod i de medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat, og 3) "**U.S. dollar**", "**U.S. dollars**" eller "**USD**" henviser til den gældende møntfod i USA. Der henvises til afsnittet "*Valutakurser*" vedrørende de senere års valutakurser mellem den danske krone og euro og mellem den danske krone og U.S. dollar.

Oplysninger om markedet og branchen

Prospektet indeholder forventninger, statistiske oplysninger, data og andre oplysninger om markeder, markedsstørrelser, markedsandele, markedspositioner og andre brancheoplysninger om STG's virksomhed og markeder. På grund af bredden af STG's virksomhed – med aktiviteter på fire produktmarkeder og salg på flere end 100 geografiske markeder – findes der ikke sammenlignelige markeds- og brancheoplysninger fra tredjemand for alle STG's geografiske markeder, særligt USA. Medmindre andet er anført, er oplysningerne baseret på Selskabets egen analyse af en række kilder, herunder oplysninger fra branchepublikationer eller -rapporter. Hvor sådanne oplysninger i Prospektet stammer fra eksterne kilder, som f.eks. Euromonitor, TTB eller Information Resources (UK) Ltd. ("**IRI**"), er det anført, at oplysningerne stammer fra en sådan kilde. Disse oplysninger er nøjagtigt gengivet, og der er ikke Selskabet bekendt på baggrund af disse oplysninger sket udeladelser, som medfører, at de i Prospektet indeholdte oplysninger er unøjagtige eller misvisende. The Boston Consulting Group har ydet ledelsesrådgivning til STG i forbindelse med Udbuddet.

Det fremgår generelt af branchepublikationer eller -rapporter, at de oplysninger, de indeholder, er indhentet fra kilder, som anses for pålidelige, men der kan ikke gives garanti for, at sådanne oplysninger er nøjagtige og fuldstændige. Selskabet har ikke efterprøvet og kan ikke give sikkerhed for nøjagtigheden af de markedsdata, der er medtaget i Prospektet, som måtte være uddraget fra eller stammer fra sådanne branchepublikationer eller -rapporter. Markedsdata og -statistikker er i sagens natur vurderinger, der er behæftet med usikkerhed, og afspejler ikke nødvendigvis de faktiske markedsforhold. Sådanne statistikker er baseret på markedsundersøgelser, der igen er baseret på stikprøver og subjektive vurderinger foretaget

af både analytikere (heriblandt Selskabet) og respondenterne, herunder vurderinger af, hvilken type produkter og transaktioner der er omfattet af det pågældende marked. Der kan således ikke gives nogen sikkerhed for, at en tredjemand, der anvender andre metoder eller kilder, ikke vil kunne nå frem til andre resultater ud fra Selskabets i dette Prospekt præsenterede analyse.

Det skal derfor påpeges over for potentielle investorer, at de i dette Prospekt indeholdte forventninger, statistiske oplysninger, data og andre oplysninger om STG's markeder, markedsstørrelser, markedsandele, markedspositioner og andre brancheoplysninger om STG's virksomhed og markeder ikke nødvendigvis er pålidelige indikatorer for STG's fremtidige drifts- og aktivitetsmæssige resultat.

STG's markedsandele, der præsenteres i dette Prospekt, er beregnet ud fra salgsvolumen.

Primære varemærker

STG's varemærkeportefølje omfatter mere end 200 mærker. De udvalgte primære varemærker, der er indeholdt i Prospektet, er enten af økonomisk betydning eller et strategisk fokusområde for STG. I "*Virksomhedsbeskrivelse*" gives en nærmere beskrivelse alene af visse primære varemærker, idet STG har mange primære varemærker, og Selskabet vurderer, at det ikke vil være nyttigt for potentielle investorer at inkludere beskrivelse af dem alle.

Varemærker

STG ejer visse varemærker og handelsnavne, som anvendes i forbindelse med virksomhedens aktiviteter. STG håndhæver i det videst mulige omfang i henhold til gældende lov sine rettigheder til varemærker og handelsnavne.

Andre selskabers varemærker og handelsnavne, der nævnes i dette Prospekt, tilhører ejeren heraf. Udelukkende for nemheds skyld er varemærker og handelsnavne, der omtales i dette Prospekt, anført uden TM og [®], som relevant.

Medarbejdere

Henvisninger i dette Prospekt til antal medarbejdere henviser til medarbejdertallet pr. den angivne dato.

VALUTAKURSER

Nedenstående tabel viser de gennemsnitlige, højeste, laveste og ultimo noteringskurser for EUR angivet i DKK pr. EUR 1,00 for de angivne perioder. Nationalbanken fastsætter valutakurser på grundlag af oplysninger indhentet fra en række centralbanker under en daglig telefonkonference indkaldt af den Europæiske Centralbank kl. 14.15 (dansk tid). Gennemsnitskurserne for de enkelte regnskabsår er gennemsnittet af EUR-noteringskurserne den sidste børsdag i hver måned i det pågældende regnskabsår, og gennemsnitskurserne for de enkelte måneder er det daglige gennemsnit af EUR-noteringskurserne den pågældende måned. Kursen på DKK pr. EUR 1,00 reguleres af valutakursmekanismen, et system, der oprindeligt blev etableret i 1979 til styring af valutakurser inden for EU's europæiske monetære system. I henhold til dette system fastsætter Danmark sin centrale valutakurs til DKK 7,46 pr. EUR 1,00 og tillader udsving i valutakursen inden for et spænd på 2,25%. Det betyder, at kursen kan svinge fra en højeste kurs på DKK 7,63 pr. EUR 1,00 til en laveste kurs på DKK 7,29 pr. EUR 1,00. Hvis den markedsbestemte flydende valutakurs stiger til et højere niveau eller falder til et lavere niveau end dette spænd, skal Nationalbanken intervenere.

	Referencekurs DKK pr. EUR 1,00			
	Gennemsnit	Højeste	Laveste	Ultimo
År				
2013	7,46	7,46	7,45	7,46
2014	7,46	7,47	7,44	7,44
2015	7,46	7,47	7,43	7,46
2016 (indtil den 25. januar)	7,46	7,46	7,46	7,46
Måned				
Januar (indtil den 25. januar)	7,46	7,46	7,46	7,46

Pr. 25. januar 2016 var EUR-noteringskursen baseret på Nationalbankens referencekurs DKK 7,46 pr. EUR 1,00.

Nedenstående tabel viser de gennemsnitlige, højeste, laveste og ultimo noteringskurser for USD baseret på Nationalbankens referencekurs angivet i DKK pr. USD 1,00 for de angivne perioder. Nationalbanken fastsætter valutakurser på grundlag af oplysninger fra en række centralbanker under en daglig telefonkonference indkaldt af den Europæiske Centralbank kl. 14.15 (dansk tid). Gennemsnitskurserne for de enkelte regnskabsår er gennemsnittet af USD-noteringskurserne den sidste børsdag i hver måned i det pågældende regnskabsår, bortset fra 2016, hvor den anvendte dato er den 25. januar 2016, og gennemsnitskurserne for de enkelte måneder er det daglige gennemsnit af USD-noteringskurserne den pågældende måned.

	Referencekurs DKK pr. USD 1,00			
	Gennemsnit	Højeste	Laveste	Ultimo
År				
2013	5,62	5,84	5,40	5,41
2014	5,62	6,12	5,35	6,12
2015	6,73	7,08	6,18	6,83
2016 (indtil den 25. januar)	6,88	6,95	6,84	6,90
Måned				
Januar (indtil den 25. januar)	6,88	6,95	6,84	6,90

Pr. 25. januar 2016 var USD-noteringskursen baseret på Nationalbankens referencekurs DKK 6,90 pr. USD 1,00.

Valutakontrol og andre begrænsninger for aktionærer i et dansk selskab

Der er ingen dansk lovgivning, der begrænser eksport eller import af kapital (bortset fra visse investeringer i områder i henhold til gældende resolutioner vedtaget af FN og EU), herunder, men ikke begrænset til, valutakontrol, eller som påvirker overførsel af udbytte, renter eller andre betalinger til ejere af de Udbudte Aktier, der ikke er bosiddende i Danmark. For at forhindre hvidvaskning af penge og finansiering af terrorisme skal personer, der rejser ind eller ud af Danmark med beløb (herunder, men ikke begrænset til, kontanter, rejsechecks og værdipapirer), svarende til EUR 10.000 eller derover, deklarerer sådanne beløb til de danske skattemyndigheder, når de rejser ind i eller ud af Danmark.

TILGÆNGELIGE OPLYSNINGER

Følgende dokumenter ligger til gennemsyn og kan rekvireres inden for almindelig kontortid hver dag (undtagen lørdage, søndage og danske helligdage) på Selskabets adresse på Sydmarken 42, 2860 Søborg i den periode, hvor Prospektet er gældende:

- 1) Selskabets stiftelsesoverenskomst og Vedtægter
- 2) Selskabets delårsrapport, herunder det Ureviderede Koncernregnskab, for 1.–3. kvartal 2015
- 3) Selskabets officielle årsregnskaber, herunder de Reviderede Koncernregnskaber for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012
- 4) Officielle regnskaber for Selskabets væsentlige datterselskaber som anført i afsnittet “*Yderligere oplysninger—Væsentlige datterselskaber*” for regnskabsårene 2014 og 2013
- 5) Dette Prospekt.

I henhold til lovebekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktie- og anpartsselskaber (“**Selskabsloven**”) skal Selskabets officielle årsrapporter, herunder reviderede årsregnskaber, ligge til gennemsyn for aktionærene på Selskabets hjemmeside tre uger før Selskabets ordinære generalforsamling. Samtidig skal Selskabet sende disse dokumenter til de navnenoterede aktionærer, som har anmodet herom.

Det Engelsksprogede Prospekt og det Danske Prospekt er, med visse begrænsninger, sammen med Selskabets Vedtægter og officielle regnskaber for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012, tilgængelige på Selskabets hjemmeside, www.st-group.com. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af dette Prospekt og indgår ikke i dette Prospekt.

Selskabet har forpligtet sig til, så længe de Udbudte Aktier er “restricted securities” som defineret i Rule 144(a)(3) i U.S. Securities Act, i enhver periode, hvor Selskabet hverken er underlagt Section 13 eller 15(d) i U.S. Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer (“**U.S. Exchange Act**”) eller er fritaget for at rapportere i henhold til dennes Rule 12g3-2(b), efter anmodning fra ejeren, den egentlige ejer eller en potentiel køber, at forsyne ejere eller egentlige ejere eller potentielle købere af sådanne “restricted securities”, der udpeges af ejeren eller den egentlige ejer, med de oplysninger, der skal gives i henhold til Rule 144A(d)(4) i U.S. Securities Act. Selskabet er ikke på nuværende tidspunkt underlagt U.S. Exchange Acts krav om periodisk rapportering og andre oplysningskrav.

FORVENTET TIDSPLAN FOR UDBUDET SAMT FINANSKALENDER

Forventet tidsplan for de vigtigste begivenheder

Udbudsperioden begynder	28. januar 2016
Udbudsperioden udløber senest	9. februar 2016
Ekstraordinær generalforsamling vedrørende valg af medlemmer til den Nye Bestyrelse	10. februar 2016
Offentliggørelse af kursfastsættelsesmeddelelse med Udbudskursen og antal Udbudte Aktier	10. februar 2016
Første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne på Nasdaq Copenhagen i den permanente ISIN-kode	10. februar 2016
Gennemførelse af Udbuddet, inkl. afregning af de Udbudte Aktier (ekskl. Overallokeringsaktier, medmindre Overallokeringsretten er udnyttet senest 12. februar 2016)	12. februar 2016

Finanskalender

STG's regnskabsår løber fra 1. januar til 31. december. STG offentliggør kvartalsregnskaber. STG forventer på nuværende tidspunkt at offentliggøre finansielle rapporter i henhold til nedenstående tidsplan:

Årsrapport for regnskabsåret 2015	10. marts 2016
Delårsrapport for 1. kvartal 2016	25. maj 2016
Ordinær generalforsamling	26. april 2016
Delårsrapport for 1. halvår 2016	31. august 2016
Delårsrapport for 1.-3. kvartal 2016	3. november 2016

BAGGRUND FOR UDBUDET OG ANVENDELSE AF PROVENU

Optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen i forbindelse med Udbuddet forventes at give et solidt grundlag for fremtidig vækst ved at forøge Selskabets synlighed, forbedre evnen til at tiltrække og fastholde nøglemedarbejdere og brede aktionærkredsen ud, blandt andre fordele ved at være et børsnoteret selskab.

Selskabet modtager ikke noget provenu i forbindelse med de Sælgende Aktionærers salg af Udbudte Aktier i Udbuddet. For yderligere oplysninger om ejerforhold i de Sælgende Aktionærer henvises til afsnittet "*Ejerstruktur og de Sælgende Aktionærer*".

UDBYTTE OG UDBYTTEPOLITIK

Generelt

De Udbudte Aktier har samme rettigheder som alle øvrige Aktier, herunder med hensyn til stemmeret og ret til udbytte.

Udbyttepolitik

Bestyrelsen har vedtaget en udbyttepolitik med en målsætning for udbytteprocenten på mindst 70% af årets nettoresultat for Koncernen. Som alternativ eller i tillæg til udbyttebetalinger kan Bestyrelsen iværksætte aktietilbagekøb. En eventuel bestyrelsesbeslutning om at foretage aktietilbagekøb vil blive foretaget i overensstemmelse med nedenstående forhold vedrørende udbyttebetaling.

Betaling af udbytte samt størrelsen af og tidspunktet for udbyttebetalingen afhænger af en række forhold, herunder fremtidig indtjening, resultat, finansielle forhold, generelle samfundsøkonomiske og forretningsmæssige forhold, fremtidsudsigter, strategiske initiativer som f.eks. M&A-aktiviteter eller større investeringer, der vedtages af Bestyrelsen, og andre forhold, som Bestyrelsen måtte finde relevante, samt gældende myndigheds- og lovgivningsmæssige krav. Desuden pålægger vilkårene og betingelserne i Låneaftalen visse begrænsninger i Selskabets mulighed for at deklarere og udbetale udbytte på grundlag af forholdet mellem STG's nettogæld og EBITDA, jf. afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Likviditet og kapitalberedskab—Finansiel gæld—Låneaftale*". Der kan ikke gives sikkerhed for, at der i et givent år vil blive foreslået aktietilbagekøb eller deklareret udbytte, eller at Selskabets økonomiske resultater vil gøre det muligt at overholde udbyttepolitikken eller foretage en eventuel forhøjelse af udbytteprocenten. Selskabets evne til at betale udbytte eller købe egne aktier kan blive forringet som følge af forskellige faktorer, herunder hvis nogle af de risici, der fremgår af dette Prospekt, skulle indtræffe. jf. afsnittet "*Risikofaktorer*". Endvidere kan Bestyrelsen til enhver tid ændre udbyttepolitikken.

Der vil generelt blive indeholdt skat af udbytte udbetalt til Selskabets aktionærer, hvorimod et aktietilbagekøb vil blive anset som et salg af aktier i dansk skattemæssig henseende og derfor generelt ikke vil udløse dansk udbytteskat. Der henvises til afsnittet "*Beskatning*" for en omtale af dansk udbytteskat og visse andre skattemæssige overvejelser, der er relevante for køb og besiddelse af Aktierne.

Udsagn vedrørende udbyttepolitikken er fremadrettede udsagn. Fremadrettede udsagn er ikke garantier for fremtidige resultater, og faktisk udbytte eller aktietilbagekøb kan afvige væsentligt fra det udbytte eller de aktietilbagekøb, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn som følge af mange forhold, herunder de forhold, der er beskrevet i afsnittene "*Risikofaktorer*" og "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*".

Seneste udbyttebetalinger

Den 30. september 2015, godkendte Bestyrelsen udbetaling af et ekstraordinært kontant udbytte på DKK 900 mio. (svarende til DKK 9,00 pr. Aktie), der blev udbetalt til de Sælgende Aktionærer.

For regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 har Selskabet deklareret og udbetalt henholdsvis DKK 427 mio. (svarende til DKK 4,27 pr. Aktie), DKK 382 mio. (svarende til DKK 3,82 pr. Aktie) og DKK 412 mio. (svarende til DKK 4,12 pr. Aktie) i udbytte til de Sælgende Aktionærer.

Myndigheds- og lovgivningsmæssige krav

Udbytte

I henhold til Selskabsloven vedtages eventuelt ordinært udbytte for et givent regnskabsår på den ordinære generalforsamling det følgende år samtidig med godkendelse af den officielle årsrapport, der indeholder det reviderede regnskab, for det pågældende regnskabsår.

Desuden kan generalforsamlingen beslutte at udlodde ekstraordinært udbytte eller bemyndige Bestyrelsen til at træffe beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte. Beslutning om udlodning af ekstraordinært udbytte senest seks måneder efter datoen for Selskabets seneste godkendte årsrapport skal ledsages af balancen fra Selskabets seneste årsrapport eller en mellembalance, der skal reviewes af Selskabets revisor. Hvis beslutningen om at udlodde ekstraordinært udbytte træffes senere end seks måneder efter datoen for Selskabets seneste godkendte årsrapport, skal der udarbejdes en mellembalance, som skal reviewes af Selskabets revisor. Balancen henholdsvis mellembalancen skal vise, at Selskabet har tilstrækkelige midler til udlodning.

Udbytte må ikke overstige det af Bestyrelsen foreslåede til godkendelse på Generalforsamlingen. Desuden kan der kun udloddes udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, fra frie reserver, og udbyttet må ikke overstige et beløb, der anses for fornuftigt og forsvarligt i forhold til Selskabets finansielle stilling, og må ikke være til skade for Selskabets kreditorer, og skal i øvrigt overholde sådanne andre forhold, som Bestyrelsen måtte finde relevante.

Bestyrelsen er pr. prospektdatoen bemyndiget af Generalforsamlingen til at udlodde ekstraordinært udbytte, men agter i øjeblikket ikke at gøre dette.

Aktietilbagekøb

I henhold til Selskabsloven kan eventuelle aktietilbagekøb kun foretages af Bestyrelsen ved hjælp af midler, der kunne have været udloddet som udbytte på den seneste ordinære generalforsamling. Bestyrelsen skal foretage eventuelle aktietilbagekøb i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse. Bemyndigelsen skal gives for en specifik periode, der ikke må overstige fem år. Bemyndigelsen skal desuden angive den maksimale tilladte værdi for egne aktier samt mindste og største beløb, Selskabet må betale for disse aktier. Bestyrelsens beslutning om at foretage eventuelle aktietilbagekøb vil blive truffet i overensstemmelse med de ovenfor beskrevne forhold vedrørende udbyttebetaling.

Pr. prospektdatoen er Bestyrelsen på Selskabets vegne bemyndiget til at købe egne Aktier, i det omfang Selskabets besiddelse af egne Aktier ikke på noget tidspunkt overstiger 10% af Selskabets aktiekapital. Købskursen må ikke afvige mere end 10% fra børskursen på Nasdaq Copenhagen på købstidspunktet. Bemyndigelsen er gældende indtil den 31. december 2020.

Aktietilbagekøb vil blive betragtet som et salg af aktier i skattemæssig henseende, og der skal generelt ikke indeholdes dansk udbytteskat, forudsat at Selskabet er optaget til handel på et reguleret marked. Der henvises til afsnittet "*Beskatning*" for en omtale af dansk udbytteskat og visse andre overvejelser vedrørende dansk skat og amerikansk forbundsstatsskat, der er relevante for køb af Aktier.

Øvrige krav

Eventuelt udbytte udbetales i overensstemmelse med VP Securities' regler til aktionærens konto i dennes kontoførende institut i danske kroner til den person, der er registreret som begunstiget. Registrering gennem indehaverens kontoførende institut og afregning af de Udbudte Aktier forventes at finde sted inden for to børsdage efter offentliggørelse af Udbudskursen og tildeling og forventes at ske den 12. februar 2016.

Såfremt udbytte ikke hæves af aktionærerne, fortabes det normalt efter tre år til fordel for Selskabet i henhold til dansk rets almindelige regler eller regler om forældelse.

I henhold til Vedtægterne og gældende dansk ret gælder der ingen udbyttebegrænsninger eller særlige procedurer for ejere af Aktier, der ikke er hjemmehørende i Danmark.

KAPITALFORHOLD OG GÆLD

Nedenstående tabel viser STG's kapitalforhold og gæld pr. 30. november 2015. Der henvises til afsnittet "Beskrivelse af Aktierne og aktiekapitalen" for oplysninger vedrørende Selskabets aktiekapital og udestående Aktier. Potentielle investorer bør læse tabellen i sammenhæng med Koncernregnskaberne med tilhørende noter, som er medtaget på F-siderne i Prospektet, og afsnittet "Gennemgang af drift og regnskaber".

	Pr. 30. november 2015 <hr style="border-top: 1px solid black;"/> (DKK mio.)
KAPITALFORHOLD	
Kortfristet gæld	–
Garanteret	–
Sikret	–
Ikke garanteret og ikke sikret	–
Langfristet gæld (ekskl. kortfristet del af langfristet gæld)	3.370,4
Garanteret	–
Sikret	–
Ikke garanteret og ikke sikret	3.370,4
Egenkapital	
Selskabskapital	100,0
Reserver	1.151,7
Overført resultat	7.878,8
Minoritetsinteresser	–
Egenkapital i alt	9.130,6
Samlet kapital	12.501,0
FINANSIEL GÆLD, NETTO	
Likvider	532,8
Ikke-udnyttede garanterede kreditfaciliteter	522,2
Likviditet	1.055,0
Banklån m.v.	–
Gæld til nærtstående parter	–
Anden gæld	–
Kortfristet finansiel gæld	–
Kortfristet finansiel gæld, netto	(1.055,0)
Langfristede banklån	3.370,4
Langfristet finansiel gæld	3.370,4
Finansiel gæld, netto	2.315,4

Erklæring om kapitalforhold

STG har ingen grund til at tro, at der er sket nogen væsentlig ændring i de faktiske kapitalforhold siden 30. november 2015 ud over ændringer, der følger af den ordinære drift.

BRANCHEBESKRIVELSE

Dette afsnit indeholder forventninger, statistiske oplysninger, data og andre oplysninger om markeder, markedsstørrelse, markedsandele, markedspositioner og andre brancheoplysninger om STG's virksomhed og relevante markeder. På grund af bredden af STG's virksomhed – med aktiviteter på fire produktmarkeder og salg på flere end 100 geografiske markeder – findes der ikke sammenlignelige markeds- og brancheoplysninger fra tredjemand for alle STG's geografiske markeder, særligt USA. Medmindre andet er anført, er oplysningerne baseret på Selskabets egen analyse af en række kilder, herunder oplysninger fra branchepublikationer eller -rapporter. Hvor sådanne oplysninger i Prospektet stammer fra eksterne kilder, som f.eks. Euromonitor, TTB eller IRI, er det anført, at oplysningerne stammer fra en sådan kilde. The Boston Consulting Group har ydet ledelsesrådgivning til STG i forbindelse med Udbuddet. Der henvises til afsnittet "Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger—Oplysninger om markedet og branchen" for yderligere oplysninger.

Dette afsnit giver et overblik over STG's væsentligste produktmarkeder, som er tobaksbranchens undersegmenter cigarer, pibetobak og finskåren tobak. I dette afsnit beskrives for hvert marked de væsentligste aktuelle trends og vækstfaktorer, konkurrencesituationen og fremtidsudsigterne for det pågældende marked.

Henvisninger i dette afsnit og andetsteds i Prospektet til STG's "adresserede markeder" er til undersegmenterne cigarer, pibetobak og finskåren tobak på geografiske markeder, hvor STG har sin egen salgsorganisation, dvs. Australien, Belgien, Canada, Tyskland, Danmark, Spanien, Frankrig, Kroatien, Italien, Luxembourg, Holland, New Zealand, Polen, Portugal, Slovenien, Storbritannien og USA. Markedsstørrelse og andre oplysninger vedrørende STG's adresserede markeder, som er anført i Prospektet, omfatter ikke Kroatien, Færøerne (Danmark), Grønland (Danmark) og Luxembourg, da salgsvolumen herfra er uanselig. Ud over sine adresserede markeder har STG også salg i andre geografiske markeder gennem eksterne distributører.

Oplysninger om priser og markedsværdier i dette afsnit er baseret på udsalgspriser (dvs. pris inklusive punktafgift, avance og moms).

Oversigt

Tobaksmarkedet varierer fra land til land og fra produktsegment til produktsegment. Mens cigaretmarkedet på de fleste udviklede markeder og udviklingsmarkeder er væsentligt større målt på salgsvolumen, varierer størrelsen af markedet for cigarer, finskåren tobak og traditionel pibetobak betydeligt fra land til land og fra region til region. USA er det største marked for håndrullede cigarer og udgjorde i 2014 mere end 60% af det globale marked målt på salgsvolumen. Det globale marked for cigarer målt på salgsvolumen er fordelt omtrent ligeligt mellem USA og Europa, som tilsammen udgør mere end 90% af det globale marked. Markedet for finskåren tobak domineres af Europa, som tegner sig for ca. 90% af det globale marked, mens USA tegner sig for ca. 60% af det globale marked for pibetobak (herunder både traditionel pibetobak og "dual usage"-pibetobak). Asien er primært et cigaretmarked med lavere penetration for cigarer, finskåren tobak og pibetobak.

STG's adresserede markeder repræsenterede i 2014 en samlet markedsværdi på DKK 185 mia., svarende til ca. 11% af det samlede tobaksmarked i de pågældende lande (DKK 1.657 mia. i 2014, sammensat af DKK 1.399 mia. for cigaretter og DKK 73 mia. for øvrige tobaksprodukter, som ikke udgør en del af STG's adresserede markeder).

STG har aktiviteter inden for produktsegmenterne håndrullede cigarer (29,0% af STG's nettoomsætning i perioden 1.–3. kvartal 2015), maskinfremstillede cigarer (40,1%), pibetobak (9,3%) og finskåren tobak (8,8%). I 2014 tegnede USA sig for 96% af STG's nettoomsætning fra håndrullede cigarer, mens Europa tegnede sig for størstedelen (74%) af STG's nettoomsætning fra maskinfremstillede cigarer.

Nedenstående tabel viser oplysninger om størrelsen af de globale tobaksmarkeder og STG's adresserede markeder i 2014:

Kategorier	Global markedsstørrelse	STG's adresserede markeder
	(DKK mia.)	(DKK mia.)
Cigaretter	4.172	1.399 ⁽¹⁾
Cigarer	–	57
Håndrullede	–	7
Maskinfremstillede	–	50
Røgtobak	–	128
Pibetobak	–	7
Finskåren tobak	132	121

(1) Figuren afspejler værdien af undersegmentet cigaretter på de geografiske markeder, hvor STG har sin egen salgsorganisation, dvs. Australien, Belgien, Canada, Tyskland, Danmark, Spanien, Frankrig, Kroatien, Italien, Luxembourg, Holland, New Zealand, Polen, Portugal, Slovenien, Storbritannien og USA.

STG's største geografiske markeder

STG er markedsleder med en position som nummer et eller to (målt på salgsvolumen) i et eller flere undersegmenter på sine ti største geografiske markeder. Mere end 70% af STG's nettoomsætning i 2014 stammede fra markeder, hvor STG har en markedsposition som nummer et eller to i segmentet, i hvert enkelt tilfælde målt på salgsvolumen. STG vurderer, at disse ti markeder udgør ca. 65% af den globale markedsværdi for STG's produktkategorier.

Nedenstående tabel viser STG's markedspositioner og markedsandele fordelt på salgsvolumen på STG's ti største geografiske markeder pr. september 2015:

Land	Håndrullede cigarer		Maskinfremstillede cigarer		Traditionel pibetobak ⁽¹⁾		Finskåren tobak	
	Markeds- position	Markeds- andel	Markeds- position	Markeds- andel	Markeds- position	Markeds- andel	Markeds- position	Markeds- andel
		(pct.)		(pct.)		(pct.)		(pct.)
USA	#1	28 ⁽²⁾	#<10	1 ⁽³⁾	#1	59	#1	38
Frankrig	–	–	#1	37	#2	11	–	–
Australien	–	–	#1	38	#1	51	–	–
Storbritannien	–	–	#1	50	#3	16 ⁽³⁾⁽⁴⁾	–	–
Belgien	–	–	#1	82	#1	64	–	–
Holland	–	–	#1	57 ⁽⁵⁾	#1	42	–	–
Tyskland	–	–	#8	1	#1	46	–	1
Danmark	–	–	#1	71	#1	78	#1	73
Spanien	–	–	#5	8	#1	46	–	1
Canada	–	–	#2	26	#1	36	–	–

- (1) Ekskl. "dual usage"-pibetobak.
- (2) Ekskl. Cigars Internationals andel af detailsalget.
- (3) 2014-tal.
- (4) Inkl. traditionel pibetobak og "dual usage"-pibetobak.
- (5) Inkl. kontraktproduktion for tredjemand.

STG er den førende producent af håndrullede cigarer i USA med en markedsandel på ca. 28% pr. september 2015 målt på salgsvolumen. Dette er mere end dobbelt så meget som den næststørste producent, Imperial Tobacco Group ("**Imperial**"), som pr. september 2015 havde en markedsandel på ca. 13%. Siden 2013 har STG formået at fastholde sin markedsandel på ca. 28% ved hurtigt at tilpasse sit produktsortiment for at imødekomme den voksende tendens med boutiquemærker på markedet for håndrullede cigarer.

STG er desuden den største aktør inden for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, med en markedsandel på ca. 34% i 2015 målt på salgsvolumen, og sælger både egne og eksterne mærker. De andre store markedsaktører er JR Cigar (ca. 24%) (ejet af Imperial), Thompson Cigar (ca. 17%) og Famous Smoke Shop (ca. 11%). Salg via internet og katalog udgjorde pr. september 2015 ca. 64% af det samlede detailmarked målt på salgsvolumen, hvilket er en stigning fra ca. 57% i 2008. STG har

formået at tilegne sig størstedelen af væksten inden for internetbaseret detailsalg siden 2008, voksende fra en markedsandel på ca. 17% i 2008 til en markedsandel på ca. 34% i 2015.

Markedet for maskinfremstillede cigarer er mere fragmenteret end cigaretmarkedet med adskillige små og mellemstore aktører, som typisk er familieejede. STG er den største producent af maskinfremstillede cigarer i Europa og dækker alle større geografiske markeder med sine egne salgsorganisationer. På udvalgte europæiske markeder for maskinfremstillede cigarer (Frankrig, Storbritannien, Belgien, Holland og Danmark) havde STG pr. september 2015 en position som nummer et målt på salgsvolumen. Den største konkurrent, Burger, er nummer to på det europæiske marked. Frankrig er Europas tredjestørste marked for maskinfremstillede cigarer målt på salgsvolumen, og her har STG en markedsandel på mere end en tredjedel. I Storbritannien, Belgien, Holland og Danmark havde STG pr. september 2015 individuelle markedsandele på 50% eller mere målt på salgsvolumen.

STG vurderer, at STG er global markedsleder inden for segmentet traditionel pibetobak målt på salgsvolumen med en position som nummer et i en række lande, herunder Tyskland, Danmark, Spanien, Belgien, Australien og USA. Inden for segmentet finskåren tobak er STG markedsleder på udvalgte geografiske markeder, herunder kernemarkederne USA og Danmark.

Markedskarakteristika

Markederne for cigarer, pibetobak og finskåren tobak er særskilte undersegmenter af det bredere tobaksmarked. Cigaretter anses generelt for at være et homogent produkt, hvor smag og udseende stort set er ens. Derimod varierer cigarer og traditionel pibetobak, og til en vis grad finskåren tobak, med hensyn til smag, fugtighed og udseende.

Rygeoplevelsen ved cigarer forbindes i højere grad med luksus, og der er en tendens til, at forbrugerne har færre, men længerevarende rygeoplevelser end cigaretrygere. Nye cigaretrygere er typisk yngre mennesker, som ikke tidligere har røget tobak, mens nye rygere af cigarer, pibetobak eller finskåren tobak typisk er mere modne og erfarne rygere.

Der er stor forskel fra land til land, men der er, som følge af øgede lovkrav, en generel tendens til branchekonsolidering anført af de større markedsaktører, der har den nødvendige størrelse og organisation til at efterleve nye regler på en effektiv måde. Der er også en tendens til, at mindre specialbutikker med vægt på ekspertise, merchandisingssupport og rådgivning har større betydning inden for STG's undersegmenter end inden for cigaretter. Denne kompleksitet, kombineret med skiftende lokale præferencer, kan skabe en adgangsbarriere for nogle markedsaktører, og den størrelse og opmærksomhed, det kræver at få succes inden for STG's undersegmenter, afholder ofte større cigaretvirksomheder fra at deltage i konkurrencen, dog med undtagelse af finskåren tobak.

Historisk set har markedsdynamikken på STG's adresserede markeder været forskellig fra markedsdynamikken på cigaretmarkedet. Cigaretmarkedet har siden 2012 oplevet en negativ volumenudvikling med en tilsvarende stigning i udsalgsprisen, hvilket førte til en flad udvikling i markedsværdien fra 2012 til 2014. For cigarer, traditionel pibetobak og finskåren tobak er der store afvigelser i volumen- og prisudviklingen på tværs af geografiske kernemarkeder og -segmenter, til dels som følge af afgiftsforskelle.

Nedenstående tabel viser en oversigt over ændringer i volumen, udsalgspris og markedsværdi for STG's geografiske kernemarkeder fordelt på undersegmenter (ekskl. håndrullede cigarer) og for cigaretter fra 2012 til 2014:

	Ændring 2012–2014		
	Volumen	Udsalgspris	Markedsværdi
	(pct.)		
Håndrullede cigarer (USA)	0,2	–	–
Maskinfremstillede cigarer (ekskl. USA ⁽¹⁾⁽²⁾)	(1,7)	0,9	(0,9)
Maskinfremstillede cigarer (USA ⁽³⁾)	(1,8)	(1,7)	(3,5)
Pibetobak (ekskl. USA ⁽¹⁾⁽⁴⁾)	(6,9)	7,0	(0,4)
Pibetobak (USA ⁽³⁾)	2,4	(4,8)	(2,6)
Finskåren tobak (ekskl. USA ⁽¹⁾)	(1,4)	2,7	1,3
Finskåren tobak (USA ⁽³⁾)	(15,6)	6,5	(10,1)
Cigaretter ⁽⁵⁾	(4,8)	5,4	0,4

(1) Omfatter Canada, Storbritannien, Frankrig, Tyskland, Australien, Holland, Belgien, Spanien og Danmark.

- (2) Justeret for volumenstigning inden for valuesegmentet for cigarer i Danmark. Vægtet med STG's nettoomsætning for de anførte lande i 2014.
- (3) Kilde: TTB for volumen og IRI for udsalgspriser.
- (4) Justeret for vandpibetobak i Tyskland.
- (5) Omfatter USA, Canada, Storbritannien, Frankrig, Tyskland, Australien, Holland, Belgien, Spanien og Danmark.

Lovgivningsmæssige rammer og beskatning

Undersegmenterne cigarer, traditionel pibetobak og finskåren tobak er underlagt omfattende markedsregulering, som påvirker dynamikken i de enkelte kategorier. Afgiftsstigninger og rygeforbud har til formål at mindske efterspørgslen, og reklame- og præsentationsrestriktioner vanskeliggør mærkegenkendelse. Som reaktion herpå indskrænker nogle detailforhandlere deres produktsortiment og fokuserer på førende mærker (særligt på markeder med præsentationsrestriktioner, hvor forbrugerne skal spørge efter produktet ved navn ("dark markets")). Derudover bliver der indført ny produktregulering med skrappe krav til emballage, sporbarhedssystemer og ingredienser. Det vil kræve investeringer at overholde den skærpede produktregulering, og det kan være en udfordring for nogle mindre producenter med mindre volumen. Kombinationen af alle disse forandringer forventes at skabe yderligere grobund for markedsconsolidering til fordel for de større brancheaktører. Der henvises til afsnittet "Lovgivning" for yderligere oplysninger om lovgivning og beskatning.

Håndrullede cigarer

Markedsoversigt

Størstedelen af de håndrullede cigarer, der sælges på det amerikanske marked, fremstilles i Den Dominikanske Republik (ca. 40%), Nicaragua (ca. 38%) eller Honduras (ca. 21%). Den anslåede størrelse af undersegmentet håndrullede cigarer i USA udgjorde, målt på volumen, ca. 300 mio. enheder i 2014, mens estimatet for 2015 er 300 mio. enheder. Cubanske cigarer må ikke sælges i USA på grund af USA's embargo mod Cuba, men uden for USA tegnede cubanske cigarer sig for ca. 70% af det samlede marked for håndrullede cigarer i 2014. Cubanske cigarer udgjorde dog mindre end 30% af det globale marked for håndrullede cigarer i 2014.

Inden for segmentet håndrullede cigarer har STG aktiviteter inden for to områder. For det første er STG gennem General Cigar producent og grossist af håndrullede cigarer til både fysiske og internetbaserede butikker. For det andet har STG en direkte markedsføringsplatform, Cigars International, der beskæftiger sig med internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør. Det er vigtigt at bemærke sondringen mellem disse to områder, da såvel markedsdynamikken som konkurrencesituationen er forskellig for de to forretningsområder. Desuden vil en mulig ophævelse af USA's embargo mod Cuba, selvom tidspunkt og detaljer herfor fortsat er uafklarede, sandsynligvis have forskellig indvirkning på General Cigar og Cigars International. Som den største aktør på markedet for internet- og katalogbaseret salg af håndrullede cigarer vil Cigars International være godt positioneret til at sælge cubanske cigarer i USA.

I USA er salgsvolumen for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer vokset med en samlet årlig vækstrate ("CAGR") på ca. 3,1% siden 2008, og i 2014 blev over 60% af alle håndrullede cigarer solgt via internettet eller pr. katalog.

Markedskarakteristika

Håndrullede cigarer opfattes generelt som økonomisk overkommelige luksusprodukter, og det primære forbrugersegment er mænd over 35 år med mellemlig eller høj indkomst. Forbrugerne af STG's håndrullede cigarer har en gennemsnitsalder på 45 år, fordelt på ca. 85% mænd og ca. 15% kvinder. Den typiske forbruger lægger vægt på produktets kvalitet, er mindre prisfølsom og vælger mærker baseret på nye oplevelser såvel som det sociale element og tilfredsstillelseselementet ved cigarrygning. Det at ryge en håndrullet cigar giver dette forbrugersegment en ægte nydelsesbaseret oplevelse, hvor rygningen strækker sig over et vist tidsrum, i modsætning til oplevelsen ved en kort rygepause.

I de senere år er forbrugerne af håndrullede cigarer blevet mere eksperimenterende, og de prøver i stigende grad forskellige typer og mærker. Det har skabt et marked for boutiquemærker og medført en stigning i produktudbud og mærker fra de største producenter og detailforhandlere. Derudover har denne udvikling medført en stigende interesse for fysiske cigarbutikker, der kan tilbyde en købsoplevelse, hvor forbrugerne kan prøve nye cigarvarianter.

Størstedelen af detailsalget af håndrullede cigarer i USA sker dog via internet og katalog. Dette skyldes primært prisfordele, et bredere udvalg af produkter sammenlignet med fysiske butikker og

bekvemmelighed. De forbrugere, der handler på internettet, starter typisk med at købe en enkelt eller nogle få cigarer, før de køber større mængder.

I USA har salgsvolumen for håndrullede cigarer ligget relativt stabilt i perioden mellem 2012 og 2014, og markedet for håndrullede cigarer har oplevet moderate prisstigninger, særligt fra de største producenter.

Konkurrenceforhold

STG har produktionssteder i alle de tre lande, der i dag er de største eksportører af håndrullede cigarer til USA: Den Dominikanske Republik, Honduras og Nicaragua. Målt på salgsvolumen er STG den største producent af håndrullede cigarer i USA med en markedsandel på ca. 28% i 2014, hvilket er ca. to gange mere end STG's nærmeste konkurrent, Imperial.

I perioden mellem 2008 og 2013 tabte STG markedsandele i USA, men sammenlagt oplevede de fem største producenter et fald i markedsandelen fra ca. 76% i 2008 til 65% pr. september 2015. Udviklingen er primært drevet af en stigning i markedsandelen for boutiquemærker, som er nye mærker, der ofte lanceres med en årlig salgsvolumen på kun få mio. cigarer. Boutiquemærker markedsføres ofte ved hjælp af kendte personer. STG har formået at tilpasse sit produktsortiment til skiftende præferencer og har fastholdt en markedsandel på 28% målt på volumen siden 2013. STG er via Cigars International den største aktør på markedet for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, målt på salgsvolumen, med en markedsandel på ca. 34% i 2015. Cigars Internationals markedsandel er steget fra ca. 17% i 2008 til ca. 34% i 2015, drevet af investeringer i markedsføring, boutiquemærker, udvidelse af produktserier og stærke analysekompetencer inden for direkte markedsføring.

Nedenstående tabel viser oplysninger om markedsandele, målt på salgsvolumen, inden for håndrullede cigarer og internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA pr. september 2015:

	Markeds- andel⁽¹⁾
	(pct.)
Håndrullede cigarer	
STG	28 ⁽²⁾
Imperial	13
Caribbean Cigar	12
Internet-/katalogbaseret detailsalg	
STG	34
JR Cigar (ejet af Imperial)	24
Thompson Cigar	17

(1) Markedsandelene er omtrentlige.

(2) Omfatter Toraño.

Markedsudvikling og fremtidsudsigter

Markedet for håndrullede cigarer i USA har været stort set uændret målt på salgsvolumen siden 2011, og denne tendens forventes at fortsætte. STG har som markedsleder været i stand til at gennemføre prisstigninger (mellem 2% og 3% om året i de senere år) og forventer at fortsætte denne udvikling. Forbrugernes øgede interesse for, kendskab til og viden om cigarer forventes fortsat at drive salget af håndrullede cigarer.

Antallet af cigarer, der sælges via internettet, forventes at følge den generelle udvikling med stigende internetbaseret detailsalg. Forventningerne til den fremtidige vækst inden for kategorien håndrullede cigarer understøttes endvidere af en forbrugerundersøgelse gennemført i 2015, der viste, at 23% af forbrugerne af håndrullede cigarer forventer at øge deres køb via internettet fremover.

Maskinfremstillede cigarer

Markedsoversigt

Produktion af maskinfremstillede cigarer er generelt mindre arbejdstung end produktion af håndrullede cigarer, og sker derfor ofte i lande tættere på forbrugerne.

Den anslåede samlede værdi af STG's adresserede marked for maskinfremstillede cigarer udgjorde DKK 50 mia. i 2014. Inden for segmentet maskinfremstillede cigarer har STG målt på salgsvolumen en markedsposition som nummer et i Frankrig, Storbritannien, Belgien, Holland, Danmark og Australien, og

en position som nummer to i Canada og nummer fem i Spanien. Disse markeder tegnede sig tilsammen for 69% af STG's nettoomsætning inden for segmentet maskinfremstillede cigarer i 2014.

Markedskarakteristika

Rygeoplevelsen ved maskinfremstillede cigarer varer længere sammenlignet med cigaretrykning, som generelt sker hyppigere og er af kortere varighed. I forhold til cigaretter er der inden for maskinfremstillede cigarer store geografiske forskelle i smag og præferencer, og der findes derfor kun få globale mærker. Sammenlignet med håndrullede cigarer er prisen på maskinfremstillede cigarer typisk væsentligt lavere, og de appellerer derfor til en bredere gruppe af forbrugere og distribueres bredere. Forbrugerne af maskinfremstillede cigarer har en gennemsnitsalder på 45 år, fordelt på ca. 75% mænd og ca. 25% kvinder.

Rygere i premiumsegmentet for maskinfremstillede cigarer er generelt loyale over for det mærke og de produkter, de bruger. Rygere i dette segment lægger vægt på kvalitet og ensartethed over tid, og for dem er smag den afgørende faktor, når de vælger mærke første gang. Eksempelvis har kun 17% af rygerne af maskinfremstillede cigarer i Frankrig og Storbritannien skiftet mærke inden for det seneste år. Inden for mainstream- og valuesegmenterne viser forbrugerne interesse for varianter med tilsat aroma og mindre cigarstørrelser, og de er generelt mere prisfølsomme end forbrugerne i premiumsegmentet. Maskinfremstillede cigarer i valuesegmentet spiller en vigtig rolle, når en forbruger går fra cigaretter til cigarer.

Inden for segmentet maskinfremstillede cigarer har de europæiske kernemarkeder (Frankrig, Storbritannien, Belgien og Holland) oplevet et vist fald i salgsvolumen, hvorimod udviklingen i udsalgspriserne har været positiv i nogle lande. Som følge heraf har udviklingen i markedsværdien kun været svagt faldende fra 2012 til 2014.

Visse markeder for maskinfremstillede cigarer, hvor en væsentlig del af de pålagte skatter og afgifter er variable, har oplevet et skift henimod cigarer i valuesegmentet. På markeder med faste afgiftsniveauer eller relativt høje minimumspunktafgifter oplever valuesegmentet faldende popularitet. Et eksempel herpå er Frankrig, hvor enhedsprisen forventes at stige i fremtiden.

Konkurrenceforhold

Markedet for maskinfremstillede cigarer er relativt konsolideret i Frankrig og Storbritannien. I både Frankrig og Storbritannien bliver mere end 90% af markedsvolumen dækket af maksimalt fem leverandører. Blandt de store cigaretproducenter er det kun Imperial og Japan Tobacco, som har anseelige markedsandele på STG's største markeder for maskinfremstillede cigarer, mens British American Tobacco og Philip Morris International har stærke markedspositioner inden for cigarer i valuesegmentet i Tyskland og for Philip Morris Internationals vedkommende også inden for maskinfremstillede cigarer i Australien.

Nedenstående tabel viser oplysninger om markedsandele fordelt på salgsvolumen på visse af STG's operative markeder pr. september 2015:

	Markeds- andel⁽¹⁾
	(pct.)
Frankrig	
STG	37
Agio Cigars	18
J. Cortès	16
Tyskland	
British American Tobacco	17
Burger	12
Philip Morris International	12
Storbritannien	
STG	50
Japan Tobacco	28
Imperial	11

(1) Markedsandelene er omtrentlige.

De omkostninger, der er forbundet med at overholde ny lovgivning i europæiske lande, forventes at favorisere allerede tilstedeværende markedsaktører, idet disse producenter har ressourcerne til at forberede sig på og overholde nye lovkrav. På markeder, hvor lovgivningen løbende ændres, er en stærk

mærkegenkendelse endnu mere vigtig, især i lande, som har reklameforbud og “dark markets”. På “dark markets” er der en tendens til, at supermarkederne indskrænker deres produktsortiment til større og mere velkendte mærker. Eksempelvis har STG’s velkendte mærker Café Crème, Henri Wintermans og Moments efter indførelsen af “dark markets” i Storbritannien i 2012 vundet markedsandele på bekostning af mindre mærker.

Markedsudvikling og fremtidsudsigter

Væksten på nogle af de større markeder for maskinfremstillede cigarer i Europa (Storbritannien, Frankrig og Tyskland) i perioden 2012–2014 har ligget på mellem –2% og 1% pr. år, målt på salgsvolumen, mod –5% pr. år for cigaretter. Der forventes et fald i salgsvolumen på alle større geografiske markeder.

Det er en kombination af faktorer, der driver den fremtidige markedsudvikling (f.eks. regulering, herunder indførelse af et “dark market” i Storbritannien). Markedsudviklingen forventes at sætte mindre mærker yderligere under pres på grund af omkostninger i forbindelse med overholdelse af Tobaksvaredirektivet. I Tyskland forventes salgsvolumen at falde i fremtiden på grund af ny lovgivning, der påbyder brug af naturlige dæksblade på cigarer, hvilket forventes at påvirke særligt cigarer med filter i valuesegmentet.

Nedenstående tabel viser historisk og forventet salgsvolumen, historiske og forventede ændringer i salgsvolumen (CAGR) samt historiske ændringer i markedsværdien (CAGR) for maskinfremstillede cigarer for de anførte perioder:

	Salgsvolumen			Ændring i salgsvolumen (CAGR)		Ændring i markedsværdi (CAGR)
	2012	2014	2018F	2012–2014	2014–2018F	2012–2014
	(mio. cigarer)			(pct.)		(pct.)
Frankrig	1.421	1.374	1.101	(2)	(5)	(1)
Tyskland	3.795	3.858	2.859	1	(7)	2
Storbritannien	443	425	385	(2)	(2)	(4)
STG’s adresserede markeder ekskl. USA ⁽¹⁾	–	–	–	(2)	–	(1)

Note: F = forventet.

(1) Omfatter: Canada, Storbritannien, Frankrig, Tyskland, Australien, Holland, Belgien, Spanien og Danmark. Justeret for volumenstigning inden for valuesegmentet for cigarer i Danmark. Vægtet med STG’s nettoomsætning for de anførte lande i 2014.

Pibetobak

Oversigt

Markedsværdien af STG’s adresserede markeder for pibetobak udgjorde DKK 7 mia. i 2014.

I USA er markedet for pibetobak opdelt i traditionel pibetobak og “dual usage”-pibetobak. “Dual usage”-pibetobak har opnået en stærk position på pibetobaksmarkedet i USA, primært muliggjort af den særlige afgiftsstruktur i USA. En væsentlig del af “dual usage”-pibetobak anvendes af forbrugerne på samme måde som finskåren tobak.

STG vurderer, at STG er markedsleder inden for segmentet traditionel pibetobak målt på salgsvolumen med en position som nummer et i en række lande, herunder Tyskland, Danmark, Spanien, Belgien, Australien og USA.

Marketsdynamik

Traditionel pibetobak har en loyal gruppe af forbrugere, som har røget pipe i længere tid, og som kun i begrænset omfang ændrer adfærd. Kerneforbrugerne er mænd over 35 år, hvoraf mange er tidligere cigaretrygere. Forbrugere af pibetobak har en gennemsnitsalder på over 55 år og består primært af mænd. Traditionelle piberygere nyder at eksperimentere med tobaksblandinger, men er generelt loyale over for deres yndlingsmærker, og de har ofte forskellige piber til de forskellige smagsvarianter.

Den fremvoksende kategori af “dual usage”-pibetobak har derimod andre karakteristika. “Dual usage”-pibetobak appellerer til rygere af finskåren tobak og cigaretrygere, der søger billigere alternativer. “Dual usage”-pibetobak henvender sig til en særlig gruppe af forbrugere, og der er kun i begrænset omfang sammenfald med forbrugere af traditionel pibetobak.

Den samlede salgsvolumen på markedet for traditionel pibetobak har været faldende, særligt på kernemarkeder i Europa og USA. Prisstigninger har dog delvist opvejet denne udvikling. Rygere af traditionel pibetobak er generelt mere loyale over for mærker og skifter sjældent mærke på grund af pris. Det indikerer, at der er mindre sandsynlighed for, at rygere af traditionel pibetobak i premiumsegmentet vil nedsætte deres forbrug eller skifte til billigere mærker efter en prisstigning end f.eks. rygere af finskåren tobak. STG har historisk set været i stand til at hæve priserne på pibetobaksprodukter på sine markeder, uden at det har haft en negativ indvirkning på STG's markedsandele.

I modsætning hertil er salgsvolumen for "dual usage"-pibetobak vokset betydeligt i USA, fordi rygere af finskåren tobak og cigaretrygere er rykket over i denne nye kategori. I løbet af de seneste to år er priskonkurrencen øget, i takt med at markedsvæksten er bremset op, og markedsaktørerne har søgt at konsolidere deres positioner.

Konkurrenceforhold

Markedet for traditionel pibetobak er relativt konsolideret på STG's væsentlige operative markeder. I Tyskland dækker fire leverandører mere end 90% af markedet for traditionel pibetobak, og i Storbritannien dækker fire leverandører mere end 90% af markedet. Blandt de største cigaretproducenter har kun Japan Tobacco i Storbritannien og Altria i USA anselige markedsandele. I Storbritannien forventes der at ske en yderligere markedskonsolidering, efter "dark markets" blev indført for alle butikker i april 2015, da større detailforhandlere forventes at indskrænke deres sortiment til fordel for større leverandører og mærker. I USA er markedet for traditionel pibetobak også konsolideret, og de to største leverandører har tilsammen en markedsandel på ca. 86%, mens resten af markedet består af "private labels" og andre mindre markedsaktører.

Nedenstående tabel viser oplysninger om markedsandele fordelt på salgsvolumen på visse af STG's væsentlige operative markeder for pibetobak pr. september 2015:

	Markeds- andel⁽¹⁾
	(pct.)
Tyskland⁽²⁾	
STG	46
Mac Baren	18
Pöschl Tobacco Group	16
Storbritannien⁽³⁾	
Mac Baren ⁽⁴⁾	41
Japan Tobacco	29
STG	16
USA⁽²⁾	
STG	59
Altria	27
Mac Baren / Sutliff Tobacco	14

(1) Markedsandelene er omtrentlige.

(2) Ekskl. "dual usage"-pibetobak.

(3) Tal for december 2014.

(4) Mac Baren købte Imperials pibetobaksaktiviteter i 2015.

Pibetobakssegmentet minder om segmentet finskåren tobak, idet fremstillingsprocesserne til en vis grad er ens. Dog gør de stærke traditioner inden for pibetobakssegmentet, at producenterne forventes at levere traditionelle mærker og løbende produktudvikling i form af nye smagsvarianter og tobaksblandinger. Dette er en fordel for etablerede producenter, som kan udvikle nye produkter ud fra deres eksisterende knowhow og samtidig fastholde en ensartet kvalitet.

Konkurrencesituationen er anderledes for "dual usage"-pibetobak. I forhold til finskåren tobak er der her mange mindre, ofte regionale aktører, hvilket skyldes den hastige vækst, der i den senere tid har været inden for denne kategori, og at mange etablerede, større tobaksproducenter har været tilbageholdende med at gå ind i denne kategori, fordi den er meget afhængig af afgiftsstrukturen. STG har en begrænset andel af dette marked på ca. 2% i USA, og markedsandelen forventes fortsat at være lav i de kommende år.

Markedsudvikling og fremtidsudsigter

I perioden mellem 2012 og 2014 faldt markedet for traditionel pibetobak i USA hvert år målt på både markedsværdi og salgsvolumen. I modsætning hertil oplevede markedet for “dual usage”-pibetobak en stigning målt på salgsvolumen.

I 2014 blev der i USA solgt 17.000 tons “dual usage”-pibetobak, sammenlignet med 1.251 tons traditionel pibetobak. TTB vil dog muligvis ensrette punktafgifterne på “dual usage”-pibetobak og finskåren tobak, hvilket forventeligt vil få nogle forbrugere til at gå tilbage til finskåren tobak.

Hvis den nuværende afgiftsstruktur fastholdes for “dual usage”-pibetobak, forventes markedsudviklingen at fortsætte som hidtil. Hvis den bliver fjernet, f.eks. af TTB eller gennem andre lovgivningstiltag, forventer STG, at nogle forbrugere muligvis vil skifte til finskåren tobak eller cigaretter eller stoppe med at ryge.

I Storbritannien faldt salgsvolumen for pibetobak med en CAGR på ca. 8% i perioden mellem 2012 og 2014, og dette fald forventes at fortsætte. Faldet kan forklares med distributionsbegrænsninger (mange detailforhandlere fører ikke længere pibetobak på grund af sortimentsindskrænkning) og det lave antal nye forbrugere i kategorien, og den samme tendens gør sig gældende på det tyske marked for pibetobak. Samlet set har volumenudviklingen dog været positiv, hvilket skyldes vandpibetobak – ikke traditionel pibetobak.

Nedenstående tabel viser historisk og forventet salgsvolumen, historiske og forventede ændringer i salgsvolumen (CAGR) samt historiske ændringer i markedsværdien (CAGR) for pibetobaksmarkedet for de anførte perioder:

	Salgsvolumen			Ændring i salgsvolumen (CAGR)		Markeds- værdi CAGR
	2012	2014	2018F	2012–2014	2014–2018F	2012–2014
		(tons)		(pct.)		(pct.)
Tyskland ⁽¹⁾	1.143	1.510	1.699	15	3	12
Storbritannien	315	269	198	(8)	(7)	(6)
USA ⁽²⁾	1.579	1.251	–	(11)	–	(4)

Note: F = forventet.

(1) Inkl. pibetobak og vandpibetobak.

(2) Ekskl. “dual usage”-pibetobak.

Finskåren tobak

Oversigt

Finskåren tobak bruges typisk som erstatning for cigaretter og kan indsættes i rør (“maskinrullede cigaretter”) eller bruges sammen med rullepapir (“håndrullede cigaretter”). Mange forbrugere af finskåren tobak, især maskinrullede cigaretter, er tidligere cigaretrygere, som ryger finskåren tobak på grund af prisen. Håndrullede cigaretter ryges af visse forbrugere som et livsstilsvalg, og disse forbrugere er typisk mindre prisfølsomme.

Værdien af det globale marked for finskåren tobak udgjorde i 2014 DKK 132 mia., hvoraf DKK 121 mia. var relateret til STG’s adresserede markeder. STG’s geografiske kernemarkeder inden for dette undersegment er USA og Danmark. I dette undersegment er STG markedsleder i USA og Danmark, som tilsammen tegnede sig for 42% af STG’s nettoomsætning fra finskåren tobak i 2014. Derudover har STG en førende position på andre markeder såsom Israel og en position som nummer to i Norge.

Markedsdynamik

Der er typisk lighedspunkter mellem kerneforbrugerne på markedet for finskåren tobak og cigaretrygere, da finskåren tobak er en erstatning for cigaretter. Forbrugerne på markedet for finskåren tobak er mere prisfølsomme, mindre loyale over for traditionelle cigaretmærkeprodukter og åbne over for at prøve nye produkter. Ca. 24% af rygerne af finskåren tobak i USA skifter mærke hvert år, og prisen er den hyppigste årsag til at skifte, efterfulgt af kvalitet. Endvidere går tendensen inden for segmentet finskåren tobak i retning af en mere ren tobaksoplevelse, hvilket har resulteret i udviklingen af flere alternativer uden tilsætningsstoffer. Forbrugere af finskåren tobak har en gennemsnitsalder på 30 år, fordelt på ca. 58% mænd og 41% kvinder.

I Europa har markedet for finskåren tobak været præget af en relativt flad udvikling i salgsvolumen og af prisstigninger. Prisforskellen mellem finskåren tobak og cigaretter har drevet væksten i dette segment. Ca. 72% af tidligere cigaretrygere angiver muligheden for at spare penge som den væsentligste årsag til at skifte til finskåren tobak. På trods af at STG har været i stand til at hæve priserne i nogle lande, har mulighederne for at gennemføre prisstigninger været mindre oplagte inden for finskåren tobak end inden for f.eks. håndrullede cigarer.

Salgsvolumen i USA har været faldende (men stigende, hvis man medregner “dual usage”-pibetobak), primært som følge af fremkomsten af markedet for “dual usage”-pibetobak. I USA mærkes “dual usage”-pibetobak som pibetobak og bruges ofte som erstatning for finskåren tobak til håndrullede cigaretter, men kan også bruges som pibetobak. Denne markedsdynamik er drevet af, at punktafgifterne er lavere på pibetobak end på finskåren tobak.

Konkurrenceforhold

Det globale marked for finskåren tobak er generelt relativt konsolideret og domineret af de større cigaretproducenter, som har fokuseret på markedet, fordi forbrugerne af finskåren tobak generelt består af cigaretrygere, der søger et billigere alternativ til cigaretter.

STG’s adresserede markeder er også relativt konsoliderede, men der er mindre konkurrence fra de større cigaretproducenter. I USA har de tre største producenter en samlet markedsandel på ca. 80% målt på volumen, og STG er den største markedsaktør med en markedsandel på ca. 38%. I Danmark er markedet domineret af lokale producenter, og STG har en førende position med en markedsandel på ca. 73%.

Nedenstående tabel viser oplysninger om markedsandele fordelt på salgsvolumen på STG’s væsentlige operative markeder pr. september 2015:

	Markeds- andel⁽¹⁾
	(pct.)
Danmark	
STG	73
Mac Baren	16
Imperial	7
USA	
STG	38
Republic Group	29
Reynolds (American Spirit)	17

(1) Markedsandelene er omtrentlige.

Endvidere vurderer STG, at STG har en position som nummer to i Norge med en markedsandel på ca. 40% samt en førende position i Israel med en markedsandel på ca. 50%.

Nogle af de større globale tobaksproducenter har historisk set haft stærke positioner på markedet for finskåren tobak, da det er meget afgørende at have en vis størrelse for at kunne skabe lønsomhed i dette segment. På den anden side nyder nogle af de mindre producenter godt af, at detailforhandlerne foretrækker en yderligere markedsaktør, der kan udfordre de større cigaretproducenter.

Markedsudvikling og fremtidsudsigter

Udviklingen på det samlede marked for finskåren tobak har været relativt flad i Europa, men faldende i USA, målt på salgsvolumen. Udsalgspriserne er steget på begge markeder i perioden 2012–2014.

En væsentlig faktor for det europæiske marked for finskåren tobak er den lavere punktafgift i forhold til cigaretter. Ifølge Euromonitor er prisforskellen mellem en håndrullet cigaret og en fabriksfremstillet cigaret på over 40% på alle STG’s kernemarkeder for finskåren tobak.

Den faldende salgsvolumen i USA skyldes primært fremkomsten af markedet for “dual usage”-pibetobak. Der henvises til “—Markedsdynamik” ovenfor for en yderligere gennemgang. En eventuel fremtidig ændring af punktafgiften på “dual usage”-pibetobak vil påvirke andelen af finskåren tobak, der sælges på markedet.

Nedenstående tabel viser historisk og forventet salgsvolumen, historiske og forventede ændringer i salgsvolumen (CAGR) samt historiske ændringer i markedsværdien (CAGR) for markedet for finskåren tobak for de anførte perioder:

	Salgsvolumen			Ændring i salgsvolumen (CAGR)		Ændring i markedsværdi (CAGR)
	2012	2014	2018F	2012-2014	2014-2018F	2012-2014
	(tons)			(pct.)		(pct.)
Danmark	472	473	445	0	(2)	-
USA	2.066	1.470	-	(16)	-	(10)

Note: F = forventet.

VIRKSOMHEDSBESKRIVELSE

Oversigt

STG er en af verdens førende producenter af cigarer og traditionel pibetobak, og STG fremstiller desuden finskåren tobak og sælger tobaksrelateret tilbehør og optændingsprodukter. STG har en markedsførende position på markedet for maskinfremstillede cigarer i Europa, markedet for håndrullede cigarer i USA, internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, markedet for traditionel pibetobak på globalt plan og udvalgte markeder for finskåren tobak. Mere end 70% af STG's nettoomsætning i 2014 stammede fra markeder, hvor STG har en markedsposition som nummer et eller to i segmentet, i hvert enkelt tilfælde målt på salgsvolumen.

STG har et bredt udvalg af produkter inden for håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak, og STG vurderer, at det er det eneste selskab i verden, der har et strategisk kernefokus på fremstilling og distribution inden for alle disse produktkategorier. STG's portefølje af varemærker omfatter mere end 200 etablerede internationale, regionale og lokale varemærker, der retter sig mod en bred vifte af forbrugersegmenter, lokale smagspræferencer og prispunkter fra premium- til valuesegmentet.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's segmenter:

	Segmenternes andel af nettoomsætningen for 1.-3. kvartal 2015	Udvalgte primære varemærker
	(pct.)	
Håndrullede cigarer	29,0	Macanudo, CAO, Punch ⁽¹⁾ , La Gloria Cubana ⁽¹⁾ , Cohiba ⁽¹⁾ , 5Vegas, Diesel
Maskinfremstillede cigarer	40,1	Café Crème, La Paz, Mercator, Colts, Captain Black, Break
Pibetobak	9,3	Captain Black, Erinmore, Borkum Riff, W.Ø. Larsen, Clan
Finskåren tobak	8,8	Bugler, Break, Escort, Bali Shag, Tiedemanns
Øvrige	12,8	–

(1) STG ejer varemærket i USA og har begrænset eller intet ejerskab til varemærket uden for USA.

STG's produkter sælges i mere end 100 lande. STG havde pr. 30. september 2015 18 salgskontorer og flere end 500 sælgere i Nordamerika, Europa, Australien og New Zealand, herunder lokale salgsorganisationer, der betjener kernemarkeder for cigarer, pibetobak og finskåren tobak, hvilket efter STG's vurdering er en optimal måde at nå ud til kunderne på. STG's salgsorganisation understøtter salget af STG's produkter gennem forskellige salg- og distributionskanaler, herunder grossister, supermarkeder, tobaksforretninger, kiosker, spiritusforretninger, materialister, distributører, samarbejdspartnere, internet- og katalogbaseret detailsalg samt STG's egne butikker. Cigars International, som er STG's direkte markedsføringskanal for internet- og katalogbaseret detailsalg af cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør i USA, har en førende position inden for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA. Det diversificerede mix i forhold til geografi og salgskanaler mindsker STG's afhængighed af enkeltmarkeder, enkelte salgskanaler og enkeltkunder.

STG har i hele sin organisation omfattende viden og erfaring inden for områder som f.eks. tobak, indkøb og tobaksblandinger, udvikling af smagskombinationer, produktionsmetoder og emballage. Gennem aktiv anvendelse og overførsel af denne viden og erfaring mellem de forskellige segmenter udnytter STG sin interne knowhow til at skabe nye og attraktive produkter og til hurtigt at tilpasse sig ændringer i forbrugerpræferencer. STG har i de senere år med succes lanceret en række initiativer, herunder nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relancering af eksisterende varemærker og udvidelse af produktserier. Formålet med initiativerne er at imødekomme forbrugertrends og tilfredsstille forbrugernes nysgerrighed efter nye produkter og varianter og samtidig understøtte STG's førende markedspositioner, prissætningsmuligheder og organiske vækst. STG styrer desuden aktivt sin varemærkeportefølje, og de seneste eksempler herpå omfatter udnyttelse af varemærker på tværs af produktkategorier (f.eks. Captain Black), internationalisering af stærke lokale varemærker (f.eks. Colts) og andre aktiviteter, der har til formål at optimere STG's varemærkeportefølje.

STG's globale produktionssetup består af 14 fabrikker i otte lande, herunder fabrikker i mange af verdens vigtigste regioner, hvor der dyrkes tobak, som f.eks. Den Dominikanske Republik, Honduras, Nicaragua og

Indonesien, samt fabrikker i USA og EU tæt på de store forbrugsmarkeder. STG ejer endvidere 20% af Caribbean Cigar, en af de største tobaksdyrkere i Centralamerika, som også er producent af premiumcigarer med aktiviteter i Honduras og Nicaragua. STG's lokale tilstedeværelse i regioner, hvor der dyrkes tobak, gør det muligt at være involveret i alle faser af STG's supply chain for tobak fra udvikling af frø til endeligt produkt. I kraft af denne tilstedeværelse og involvering kan STG fastholde kvaliteten af sine produkter og sikre adgang til en bred vifte af nye tobakker til udvikling af nye produkter. STG drager endvidere fordel af sin strategiske placering af mange arbejdstunge fremstillingsprocesser i disse lande, hvor lønomkostningerne er lave, og koncentrationen af sine mere automatiserede fremstillingsprocesser tæt på væsentlige forbrugsmarkeder, hvilket er med til at nedbringe produktionstiden og øge fleksibiliteten.

STG's væsentlige styrker

STG's strategi bygger på følgende væsentlige styrker:

Førende position inden for attraktive undersegmenter i tobaksbranchen

Målt på salgsvolumen har STG en markedsførende position på markedet for maskinfremstillede cigarer i Europa, markedet for håndrullede cigarer i USA, internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, markedet for traditionel pibetobak på globalt plan og markedet for finskåren tobak i USA, Israel og Skandinavien. Mere end 70% af STG's nettoomsætning i 2014 stammede fra markeder, hvor STG har en markedsposition som nummer et eller to i segmentet, i hvert enkelt tilfælde målt på salgsvolumen.

STG's geografiske kernemarkeder er USA og Europa, som udgjorde henholdsvis 34,1% og 50,0% af nettoomsætningen i 2014. USA og Europa udgjorde tilsammen mere end 90% af det samlede globale forbrug af cigarer, traditionel pibetobak og finskåren tobak i 2014. Målt på salgsvolumen har STG en position som nummer et på markedet for håndrullede cigarer, internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer og markedet for finskåren tobak i USA, markedet for finskåren tobak i Skandinavien, markedet for maskinfremstillede cigarer i Europa og markedet for traditionel pibetobak globalt.

De undersegmenter i tobaksbranchen, hvor STG har aktiviteter, er kendetegnet ved attraktive markedsdynamikker, og de har, med undtagelse af traditionel pibetobak uden for USA og finskåren tobak i USA, udvist en højere grad af robusthed i volumenuviklingen end cigaretter på STG's geografiske markeder. Derudover har STG i disse undersegmenter historisk set været i stand til at gennemføre prisstigninger, som typisk har ligget over inflationen. På de cigarmarkeder, hvor STG har aktiviteter, konkurrerer STG med andre store cigarproducenter og en lang række mindre, familieejede virksomheder. STG konkurrerer ikke primært med store internationale tobaksproducenter, som fokuserer på cigaretmarkedet, der er større og indebærer højere marginer, dog med undtagelse af finskåren tobak og maskinfremstillede cigarer på visse markeder. Disse markedsdynamikker har gjort det muligt for førende producenter, herunder STG, at opnå bedre priser og attraktive marginer.

Anerkendt og diversificeret varemærkeportefølje

STG har en diversificeret varemærkeportefølje, bestående af mere end 200 internationale, regionale og lokale mærker, hvilket spreder STG's eksponering inden for kategorier og geografiske områder og begrænser afhængigheden af enkeltmærker og dermed den operationelle risiko. STG's varemærkeportefølje retter sig mod en bred vifte af forskellige forbrugersegmenter, prispunkter – fra premium- til valuesegmentet – og lokale smagspræferencer, hvilket efter STG's vurdering giver STG en væsentlig konkurrencefordel på markederne for cigarer og pibetobak. STG styrer desuden aktivt sin varemærkeportefølje og gennemgår løbende sine mærker og produkter med henblik på at udnytte produkter, der klarer sig godt, og identificere og udskifte produkter, der klarer sig mindre godt. Gennem årene har STG haft succes med at lukke huller i sin produkt- og varemærkeportefølje, f.eks. inden for valuesegmentet for maskinfremstillede cigarer og inden for premium- og valuesegmentet for finskåren tobak, hvilket har givet STG en omfattende varemærkeportefølje.

STG's mest kendte mærker omfatter for håndrullede cigarer Macanudo, Cohiba og CAO, for maskinfremstillede cigarer Café Crème og La Paz og for pibetobak og finskåren tobak Erinmore, Captain Black, Bugler og Tiedemanns. STG's strategiske mærker inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak udgjorde mere end 50% af STG's nettoomsætning i 2014 i disse segmenter. Café Crème, som sælges i mere end 100 lande, er STG's mest internationale mærke. Café Crème har en stærk mærkegenkendelse og er et af de bedst sælgende mærker inden for maskinfremstillede cigarer på mange europæiske markeder, herunder Storbritannien, Frankrig og Spanien med markedsandele på henholdsvis

ca. 39%, 16% og 6% i 2014. Café Crème udgjorde 28% af nettoomsætningen for maskinfremstillede cigarer i 2014. La Paz er et premiummærke inden for maskinfremstillede cigarer og sælges i mere end 40 lande. La Paz er markedsførende i Holland og har en position som nummer fem i Frankrig med markedsandele på henholdsvis ca. 15% og 10% i 2014. Macanudo, der håndrulles i Den Dominikanske Republik og Honduras, er et globalt cigarmærke, der sælges i mere end 50 lande, og nyder en stærk mærkegenkendelse.

STG vurderer, at STG på grund af sin traditionsrige historie, mærkegenkendelse, omfattende tobaksviden og brede udvalg af råtabakker er godt positioneret til at tiltrække nye og fastholde eksisterende forbrugere. STG forfølger aktivt muligheder for at udnytte sine stærke mærker til at lancere produkter på nye markeder og udvikle produkter på tværs af produktsegmenter. Parallelt hermed bidrager STG's traditionsrige varemærker og mærkegenkendelse til at fastholde STG's markedspositioner inden for de primære produktkategorier, især på markeder som Storbritannien, Australien og Canada, som har indført restriktioner på mulighederne for at præsentere tobaksprodukter i butikker, og Australien, som stiller krav om neutral emballage for tobaksprodukter.

Adskillige muligheder for at skabe organisk vækst og stærke udviklingskompetencer

STG vurderer, at STG er godt positioneret til fortsat at øge sin markedsandel ved organisk vækst. Eksempelvis har STG på det europæiske marked for maskinfremstillede cigarer identificeret muligheder for at vokse hurtigere end markedet ved at tage markedsandele fra mindre konkurrenter ved at udnytte STG's diversificerede produktsortiment til at tiltrække cigaretrygere og fokusere på vækstlommer som f.eks. cigarer i valuesegmentet i Tyskland. I USA fortsætter STG med at investere i det voksende marked for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer med henblik på at skabe opsalg blandt eksisterende forbrugere og tiltrække nye grupper af rygere fra andre produktkategorier. STG har tidligere haft succes med at tage markedsandele på sine markeder ved konstant at fokusere på nye og innovative produkter og mærker. STG har historisk set været i stand til at hæve priserne på sine produkter, uden at det har haft negativ indvirkning på STG's markedsandele, og STG optimerer fortsat sine prisstrategier med henblik på at skabe organisk vækst. STG's muligheder for at gennemføre prisstigninger på sine produkter understøttes af stor mærkeloyalitet og relativt lav priselasticitet på en række af STG's markeder og produktsegmenter.

Den innovative tilgang til styring af varemærkeporteføljen er en af STG's vigtigste styrker. STG har haft god succes med at relancere produkter som f.eks. Café Crème, herunder introduktionen af nye produkter som Café Crème Finos Filter og forskellige varianter af Café Crème med tilsat aroma, som giver en anderledes tobaksblanding og smagsoplevelse, og i Frankrig den mindre variant Café Crème Piccolini. Dette styrkede Café Crèmes position som en cigar, der er rund i smagen og let at ryge, styrkede Café Crèmes position inden for segmentet maskinfremstillede cigarer med tilsat aroma, forbedrede smagen og formidlingen af aromaer og introducerede et moderne nyt design og nyt materiale til præsentation i butikkerne. Café Crèmes markedsandel i Storbritannien steg fra 28% i 2011 til 39% i 2014. STG har også bevist sin evne til at udnytte sit brede udvalg af råtabakker og sine stærke strategiske mærker til at udvide på tværs af forskellige tobaksprodukter. Eksempelvis har STG udvidet Captain Black til at blive et internationalt mærke inden for både pibetobak og maskinfremstillede cigarer. STG's aktiviteter inden for produktion og distribution af håndrullede cigarer, General Cigar, fortsatte desuden sin stærke innovation i 2014 og lancerede mere end 100 nye varianter af håndrullede cigarer, som udgjorde ca. 12% af General Cigars nettoomsætning i perioden.

STG har opbygget en solid strategi for servicering af distributionskanaler, der er skræddersyet til de enkelte segmenter og den nationale markedsstruktur med en salgsstyrke på mere end 500 medarbejdere, der dækker alle STG's kernemarkeder. STG når ud til forbrugerne gennem grossister, detailforhandlere som f.eks. Walmart, Tesco og Sainsbury's, kiosker, spiritusforretninger, tobaksforretninger og direkte via internet- og katalogbaseret direkte markedsføring som f.eks. gennem Cigars International i USA. Afhængigt af produkt og prispunkt samt særlige lokale distributionsforhold, anvender STG forskellige kanaler til at nå ud til gruppen af slutbrugere på den mest effektive måde. Det diversificerede mix gør, at STG kun i begrænset omfang er afhængig af en enkelt salgskanal eller enkeltkunder.

Nettoomsætningen fra STG's førende og veletablerede direkte markedsføringsplatform i USA, Cigars International, der beskæftiger sig med internet- og katalogbaseret detailsalg af cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør, steg med en CAGR på 13% fra 2012 til 2014 (i fast valutakurs). Den kraftige vækst kan henføres til Cigars Internationals vellykkede eksekvering med hensyn til at håndtere den direkte salgskanal og anvende systemer og værktøjer til direkte markedsføring og derved udnytte internetplatformens muligheder for at nå ud til en bredere gruppe forbrugere samt tiltrække eksisterende

rygere fra andre tobaksproduktkategorier. I en rygerundersøgelse gennemført i 2014 havde Cigars International en position som nummer et målt på væsentlige succeskriterier som pris, sortiment og leveringsmuligheder. Målt på salgsvolumen har Cigars International lagt afstand til sin nærmeste konkurrent og indtaget førstepladsen inden for detailsalg af håndrullede cigarer via internettet i USA. STG vurderer, at den stærke vækst inden for denne platform understøttes af en stigning i antallet af potentielle forbrugere, der ønsker at udvikle deres kendskab til håndrullede cigarer, idet de kan benytte sig af muligheden for at få adgang til og udforske Cigars Internationals brede produktsortiment.

Løbende effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer

STG har siden etableringen i 2010 opnået gode resultater med at rationalisere sit produktionssetup, f.eks. den vellykkede lukning af to fabrikker til produktion af maskinfremstillede cigarer i løbet af de sidste fire år som led i STG's projekt med at integrere sit produktionssetup for maskinfremstillede cigarer ("**Projekt 6-2-4**"). For at kunne håndtere den samlede produktionsvolumen har STG foretaget investeringer i de resterende fire fabrikker, og STG har således en velinvesteret aktivbase, der fremstiller kvalitetsprodukter og har en kapacitet, som STG vurderer er tilstrækkelig til at eksekvere den nuværende strategi, herunder i forhold til at konsolidere potentielle tilkøbte virksomheders volumen i STG's eget setup. STG har desuden åbnet en ny fabrik i Holstebro, som har insourcet fremstillingen af ekspanderet tobak, hvilket sikrer forsyningsstabilitet og reducerer omkostningerne i forbindelse med ekspanderet tobak.

STG nyder fordel af at have en global supply chain, fra indkøb af tobak og andre materialer til fremstilling og salg til distributører, grossister og detailforhandlere samt i USA direkte til forbrugerne. STG har gennem kontrol med sin supply chain i Europa og Nordamerika samt omfattende lokal ekspertise i Indonesien og Latinamerika og produktionsfaciliteter tæt på væsentlige forbrugsmarkeder en stor grad af fleksibilitet i betjeningen af sine salgsdatterselskaber og eksportmarkeder. STG har et globalt produktionssetup, hvor placeringen afhænger af, hvor arbejdstunge fremstillingsprocesserne er. Arbejdstung produktion, som f.eks. håndrulning af cigarer og produktion af dæksblade og omblade til maskinfremstillede cigarer, er placeret i Latinamerika og Indonesien, da det ligger tæt på de steder, hvor tobakken købes, lønomkostningerne er lave, og tobakseksperisen er stor. Automatiserede produktionsfaciliteter til produktion af maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak er placeret tæt på væsentlige forbrugsmarkeder, hvilket medfører lavere transport- og lageromkostninger samt lavere importafgifter.

STG's produktionssetup har bidraget til at reducere STG's driftsomkostninger inden for flere segmenter i supply chain. Med henblik på yderligere at reducere kompleksiteten, optimere effektiviteten og forberede sig på implementeringen af Tobaksvaredirektivet har STG analyseret sin varemærkeportefølje, sit produktionssetup og sin supply chain inden for segmenterne maskinfremstillede cigarer, finskåren tobak og pibetobak for at identificere muligheder for omkostningsbesparelser og nedbringe arbejdskapitalen. På baggrund af sin analyse planlægger STG at reducere det samlede antal produktkonfigurationer inden for segmentet maskinfremstillede cigarer med ca. 45% og inden for segmenterne pibetobak og finskåren tobak med sammenlagt ca. 27%. STG vil fortsat yderligere optimere sine aktiviteter for at tilpasse sig markedsudviklingen, nedbringe materialeomkostningerne, forbedre produktionseffektiviteten og forbedre den integrerede planlægning i sin supply chain. STG skønner, at disse tiltag inden udgangen af 2018 vil resultere i årlige bruttobesparelser på driftsomkostningerne på ca. DKK 140 mio. og en arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. (målt på et direkte sammenligneligt grundlag eksklusive valutakursudsving), i hvert enkelt tilfælde sammenlignet med det respektive 2014-niveau. STG skønner, at der blev opnået 10% af de anslåede omkostningsbesparelser på ca. DKK 140 mio. i 2015, og at de resterende anslåede omkostningsbesparelser vil blive opnået ligeligt i 2016, 2017 og 2018. Endvidere skønner STG, at der blev opnået 20% af den anslåede arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. i 2015. I forbindelse med disse effektiviseringstiltag har STG afholdt engangsomkostninger til omstrukturering med en EBITDA-effekt på DKK 42 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2015, og STG skønner at skulle afholde yderligere engangsomkostninger på i alt ca. DKK 60-90 mio. i 2017 og 2018. STG forventer, at disse omkostningsbesparelser og arbejdskapitalreduktioner tilsammen vil have en positiv indvirkning på STG's bruttomargin og likviditet. Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultater—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" for yderligere oplysninger om STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, herunder de forudsætninger, der ligger til grund for STG's skøn over omkostningsbesparelser, arbejdskapitalreduktion og engangsomkostninger til omstrukturering.

Stærk platform til at bidrage til konsolidering af et fragmenteret marked

STG vurderer, at STG's størrelse på eksisterende markeder er et godt udgangspunkt til fortsat at opnå synergieffekter fra virksomhedsopkøb. Mange af STG's markeder, som er kendetegnet ved et stort antal små, familieejede virksomheder, er mere fragmenterede end cigaretmarkedet. Mange af disse virksomheder har mindre produktionsplatforme, og deres omkostningsstruktur er ofte mindre effektiv. De stadig mere komplekse lovgivningsmæssige rammer kan gøre det vanskeligere for disse virksomheder at konkurrere med globale producenter. STG vurderer virksomhedsopkøb på baggrund af, hvordan opkøbskandidaten strategisk matcher STG's produkt- og varemærkeportefølje, og opkøbskandidatens geografiske fokus, og hvorvidt virksomhedsopkøbet kan forventes at være værdi- og indtjeningsskabende for STG.

STG har tidligere med succes købt virksomheder og mærker og integreret disse i Koncernen. Virksomhedsopkøb giver STG en række fordele, nogle gennem synergieffekter, der skabes efter integreringen, såsom optimering af salgsstyrken, produktionsrationalisering og kompleksitetsreduktion, og nogle ved at gå ind på nye geografiske markeder eller i nye produktkategorier. STG har siden 2013 købt Verellen N.V. ("**Verellen**") (maskinfremstillede cigarer i Belgien) og Pipes and Cigars (internet- og katalogbaseret detailforhandler inden for piber, pibetobak og cigarer i USA). For alle køb foretaget siden 2013 vurderer STG, at identificerede resultatforbedringer og synergieffekter kan medføre en EBITDA-forbedring på mindst 50% for de tilkøbte aktiviteter. For så vidt angår Verellen-købet vurderer STG, at resultatforbedringen og synergieffekterne vil mere end fordoble EBITDA fra de tilkøbte aktiviteter, når de er fuldt integreret fire år efter købet. Ved hjælp af disse og andre virksomhedsopkøb har STG opnået uvurderlig erfaring med at integrere virksomheder, hvilket sikrer STG en god position til fortsat at tilføre værdi gennem virksomhedsopkøb.

Erfarent ledelsesteam, som har leveret resultater og har en dyb indsigt i lovgivningen og en klar strategisk dagsorden for at fremme vækst og omkostningseffektivitet

STG's koncernledelse har omfattende erfaring inden for tobaksbranchen og har derfor indgående viden om sektoren og erfaring i global koordinering af produktions- og supply chain-aktiviteter. STG's koncernledelse har desuden bevist sin evne til aktivt at håndtere lovgivningsmæssige ændringer, skabe organisk vækst gennem innovation og skabe vækst gennem virksomhedsopkøb.

Fem af de seks medlemmer af ledelsen har været en del af STG siden etableringen i 2010 gennem sammenlægningen af det tidligere Skandinavisk Tobakskompagni A/S' aktiviteter inden for cigarer, pibetobak, finskåren tobak og tobaksrelateret tilbehør og Swedish Match AB's ("**Swedish Match**") aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør (bortset fra Swedish Matchs aktiviteter inden for cigarer til massemarkedet i USA og visse andre aktiver). Ledelsen har formået at fastholde og udvide STG's position som markedsførende inden for de primære tobakssegmenter og geografiske områder ved f.eks. at udvikle Cigars International til en førende direkte markedsføringskanal for internet- og katalogbaseret detailsalg i USA, udvide markedsandelen på det amerikanske marked for håndrullede cigarer til 28% i 2015 (skønnet produktion til import i USA), vinde markedsandele på markeder for finskåren tobak (f.eks. i Tyskland og Israel) og opnå en markedsførende position på det globale marked for traditionel pibetobak. STG's ledelse har endvidere opnået omkostningsreduktioner gennem eksempelvis Projekt 6-2-4, og ledelsen fortsætter med at implementere driftstiltag med henblik på at forbedre STG's omkostningsstruktur og nedbringe arbejdskapitalen.

Stærke historiske resultater med attraktivt aktionærafkast

STG vurderer, at STG har en attraktiv og stabil forretningsmodel, hvilket til dels skyldes den diversificerede produktportefølje på tværs af mærker samt aktiviteterens globale karakter. Justeret for valutakursudsving og virksomhedsopkøb steg STG's nettoomsætning med 2,9% fra 2013 til 2014 og med 0,7% fra 2012 til 2013. Justeret udelukkende for valutakursudsving steg STG's nettoomsætning med 4,1% fra 2013 til 2014, idet den yderligere vækst kunne henføres til købet af Verellen. STG's justerede EBITDA-margin steg en smule i samme periode og udgjorde 20,3% i 2014. Alle STG's større segmenter oplevede vækst i nettoomsætningen (justeret for valutakursudsving) fra 2012 til 2014. På baggrund af denne udvikling har STG været i stand til at fastholde en høj likviditet med en cash conversion på gennemsnitligt 80,4% mellem 2012 og 2014. STG vurderer, at STG's stærke likviditetsskabende profil vil give Selskabet mulighed for at udbetale et attraktivt ordinært udbytte. Der henvises til afsnittet "*Udbytte og udbyttepolitik*" for en beskrivelse af STG's udbyttepolitik.

STG's forretningsstrategi

STG's nuværende strategi er bygget op omkring fire forretningsmæssige prioriteter, som vurderes at understøtte STG's muligheder for at udnytte sin førende position på markederne for cigarer og pibetobak og på udvalgte markeder for finskåren tobak og derved forbedre STG's lønsomhed og fastholde en stærk cash conversion-profil. Siden etableringen af STG i 2010 har STG's ledelse ud fra de sammenlagte virksomheder skabt en stærk, konsolideret og forbedret platform til yderligere vækst. Der er siden 2010 blevet taget hånd om en række strategiske udfordringer, som f.eks. lokal tilstedeværelse inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak i USA, styrken og bredden af varemærkeporteføljen, produktudviklingskompetencer samt driftsmæssig styrke og skala i STG's supply chain.

STG har identificeret følgende strategiske prioriteter:

Overgå det generelle marked der, hvor STG er til stede

- *Opbygge stærke varemærker:* STG ejer nogle af de stærkeste varemærker inden for sine tobaksproduktsegmenter og har planer om at udnytte disse varemærker til at overgå markedet. STG vil skabe vækst ved at kombinere aktiv styring og opdatering af den eksisterende portefølje med et fokus på innovation og udvikling. Kernen i STG's succes er evnen til at udvikle kvalitetsprodukter og -mærker, som giver brugerne en enestående rygeoplevelse. I segmenterne maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak henvender STG sig til rygere inden for alle prispunkter, men tilpasser sig samtidig ændringer i forbrugerpræferencer ved at udvikle forskellige nye produkter, ofte ved at lancere nye tobaksblandinger, nye smagsvarianter og ændrede formater. STG arbejder løbende på at styrke sine største varemærker, så STG er godt forberedt til at kunne klare sig—også på markeder med præsentationsrestriktioner eller "dark markets", hvor de bedst kendte mærker typisk klarer sig bedre end andre mærker.
- *Optimere prisstrategier:* Selvom STG henvender sig til rygere i alle prissegmenter, betyder styrken af STG's varemærkeportefølje og især STG's strategiske varemærker samt den generelt begrænsede priselasticitet inden for de kategorier, hvor STG konkurrerer, at STG typisk kan fastholde prisstigninger over inflationen.
- *Drage fordel af STG's handelsrelationer:* STG har et godt forhold til detailhandlen og har foretaget betydelige investeringer i at fastholde og udbygge sine kompetencer inden for dette område med henblik på at sikre, at STG fortsat vil være detailforhandlernes foretrukne samarbejdspartner. Denne indsats er forankret i styrken af STG's varemærkeportefølje og STG's salgsstyrkes kompetencer og erfaring samt styrken af STG's handelsprogrammer. For at understøtte sin "look of the leader"-strategi vil STG have en tilstedeværelse inden for detailhandel, der svarer til eller er større end STG's andel af det samlede marked.
- *Fortsat være den bedste inden for direkte salg:* STG's direkte markedsføringsplatform inden for internet- og katalogbaseret detailsalg i USA, Cigars International, har stærke eksekveringskompetencer inden for direkte markedsføring og har leveret konstant høje vækstrater i mange år. STG investerer fortsat i at videreudvikle disse kompetencer og overføre dem til nye relevante forretningsområder, som f.eks. udviklingen af internetplatformen Pipes and Cigars, der fokuserer på pibetobak og -tilbehør, som STG erhvervede i 2013. STG vil sikre, at Cigars Internationals teknologiske platform og medarbejdernes operationelle kompetencer fortsat er førende i branchen, og udnytte den store kundebase på over 885.000 aktive kunder til at udvide sin førerposition yderligere.
- *Anvende nye regler til at øge STG's konkurrenceevne:* Tobaksvirksomheder bliver løbende mødt med ændringer af de lovgivningsmæssige rammer, og de må afsætte betydelige ressourcer til at sikre, at de overholder lovgivningen (f.eks. i relation til implementeringen af Tobaksvaredirektivet). STG bestræber sig på at være proaktiv og forberede sig på sådanne ændringer i god tid ved at anerkende de potentielle konsekvenser, de kan medføre. Ved at udnytte sin knowhow og størrelse i forhold til de mindre konkurrenter har STG et potentiale til at øge sin markedsandel, når mindre konkurrenter må kæmpe for at opfylde lovkravene. Dette kan illustreres ved de lovgivningsmæssige ændringer, der fandt sted i Australien i 2012, hvor mange af STG's konkurrenter inden for pibetobak i en periode efter indførelsen af neutral emballage ikke kunne forsyne markedet, fordi de ikke var i stand til rettidigt at efterleve de nye regler. Som følge heraf blev STG markedsledende inden for pibetobak i Australien. STG's størrelse og knowhow gør det muligt at afsætte de nødvendige ressourcer og den nødvendige opmærksomhed til produktudvikling, brand management og ændrede produktionskrav,

hvilket giver STG en konkurrencefordel, fordi STG kan håndtere produktionskompleksiteten, når der indføres ny lovgivning.

Udbygge den globale tilstedeværelse

- *Udvide den geografiske dækning:* STG's kernemarkeder Nordamerika og Europa udgjorde tilsammen mere end 90% af det samlede globale forbrug af cigarer, traditionel pibetobak og finskåren tobak i 2014. STG har bl.a. identificeret vækstmuligheder inden for sine geografiske kerneområder, herunder finskåren tobak og cigarer i valuesegmentet i Tyskland. Uden for STG's geografiske kerneområder er forbruget af cigarer og pibetobak relativt lavt, mens forbruget af cigaretter er højt. For at udnytte denne situation undersøger STG mulighederne for at udvide selektivt til nye geografiske områder som f.eks. Asien, Mellemøsten, Afrika og Rusland. Eksempelvis vil STG øge salget af sine pibetobaksmærker Erinmore og Captain Black i Afrika. STG vil endvidere udvikle cigarprodukter, der kan tiltrække forbrugere på markeder, hvor der i dag ikke er noget regelmæssigt forbrug af STG's produktkategorier, især cigarer. Eksempelvis har STG udnyttet Captain Blacks gode renommé til at udvide til nærliggende kategorier som cigarer i valuesegmentet, hvor Captain Black har en stærk position i Rusland, Irak og USA.
- *Udnytte STG's platform for virksomhedsopkøb:* Ud over evnen til at skabe lønsom organisk vækst har STG gennem tiden haft stor succes med at købe og integrere virksomheder. Det vigtigste, når STG vurderer potentielle opkøbskandidater, er deres evne til at styrke STG's tilstedeværelse på visse store cigarmarkeder, hvor STG i dag har en relativt lille markedsandel (dvs. godt strategisk match og synergi-potentiale). STG overvåger aktivt potentielle opkøbsmuligheder med det formål at identificere og vurdere potentielle opkøbskandidaters strategiske og finansielle egnethed, og STG vil fortsat medvirke til konsolidering i det omfang, der opstår attraktive muligheder. STG's globale tilstedeværelse og infrastruktur styrker STG's muligheder for at opnå synergieffekter ved virksomhedsopkøb gennem konsolidering af de forskellige produktionssetup og integrering af tilkøbte virksomheder og produkter i sit eksisterende salgs- og distributionsnetværk.

Forenkling af forretningen med henblik på effektivitet

- *Opnå omkostningsbesparelser på ca. DKK 140 mio.:* Med henblik på yderligere at reducere kompleksiteten, optimere effektiviteten og forberede sig på implementeringen af Tobaksvaredirektivet har STG analyseret sin varemærkeportefølje, sit produktionssetup og sin supply chain inden for segmenterne maskinfremstillede cigarer, finskåren tobak og pibetobak for at identificere muligheder for omkostningsbesparelser og reduktion af arbejdskapitalen. STG har identificeret følgende områder til yderligere forbedring af sine indkøbs- og produktionsaktiviteter:
 - Forenkling af produktportefølje
 - Yderligere optimering af produktionssetup
 - Reducering af materialeomkostninger
 - Forbedring af produktionseffektivitet.

STG skønner, at disse tiltag vil resultere i årlige bruttobesparelser på driftsomkostningerne på ca. DKK 140 mio. inden udgangen af 2018 sammenlignet med 2014-niveau. STG skønner, at der blev opnået 10% af de anslåede omkostningsbesparelser på ca. DKK 140 mio. i 2015, og at de resterende anslåede omkostningsbesparelser vil blive opnået ligeligt i 2016, 2017 og 2018.

- *Reducere arbejdskapital:* Som led i STG's fokus på at reducere kompleksiteten yderligere, optimere effektiviteten og forberede sig til implementeringen af Tobaksvaredirektivet vil STG desuden forbedre sin produktionseffektivitet for derved at nedbringe varebeholdningerne yderligere. STG skønner, at disse tiltag vil medføre en arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. inden udgangen af 2018 i forhold til niveauet pr. 31. december 2014, beregnet på et direkte sammenligneligt grundlag eksklusive valutakursudsving. STG skønner, at der blev opnået 20% af den anslåede arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. i 2015.

Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultater—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" for yderligere oplysninger om STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, herunder de forudsætninger, der ligger til grund for STG's skøn over omkostningsbesparelser, arbejdskapitalreduktion og engangsomkostninger til omstrukturering.

Ansvarliggørelse af medarbejdere for at sikre hurtighed, ansvar og motivation

- *Anspore talent og nysgerrighed:* STG har engagerede medarbejdere med højt specialiserede kompetencer og tobaksviden, hvilket giver STG en konkurrencefordel og gør det muligt for STG at gennemføre sin strategi. STG vil fortsat anspore talent og nysgerrighed med henblik på at udnytte medarbejdernes diversitet og mange forskellige kompetencer og perspektiver. For at sikre kvalitet og kontinuitet i ledelsen inden for alle aktiviteter har STG investeret og vil fortsat investere i en systematisk tilgang til ledelsesudvikling, medarbejderevaluering og successionsplanlægning. Formålet med STG's ledelsestiltag er at opnå den bedst mulige udnyttelse af det potentiale, de enkelte ledere og lederne som gruppe besidder.
- *Være markedsleder:* STG har gennem en sammenlægning med visse Swedish Match-virksomheder, organisk vækst samt en række virksomhedsopkøb opnået en position som markedsleder. STG er kendt som en stærk, stabil og pålidelig virksomhed. STG vil fastholde disse styrker og samtidig styrke sin profil med henblik på at blive opfattet som en hurtig, dynamisk og førende aktør. STG arbejder aktivt med at fremme denne mentalitet ved konstant at udfordre status quo og øge villigheden til at eksperimentere med forskellige produkter, mærker og tilgange generelt.

Visse udsagn i dette afsnit, herunder særligt udsagn vedrørende de forventede fordele af STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer, udgør fremadrettede udsagn. Disse fremadrettede udsagn er ikke nogen garanti for fremtidige resultater, og STG's faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de resultater, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn som følge af mange forhold, herunder, men ikke begrænset til, de forhold, der er beskrevet i afsnittene "Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer". Investor bør ikke tillægge de ovenfor anførte udsagn uforholdsmæssig megen vægt.

Finansiell politik

Bestyrelsen har ikke vedtaget følgende finansielle politik for STG med hensyn til gearingsgrad og udbytte:

- Mål for gearingsgraden på 2,5 (beregnet som nettorentebærende gæld divideret med justeret EBITDA), samtidig med at fleksibiliteten fastholdes, så gearingen kan øges midlertidigt f.eks. i forbindelse med virksomhedsopkøb
- Udbyttepolitik om en udbytteprocent på mindst 70% af årets nettoresultat for Koncernen. Der kan ikke gives sikkerhed for, at der i et givent år vil blive fremsat forslag om aktietilbagekøb eller deklareret udbytte, eller at Selskabets økonomiske resultater gør det muligt at overholde udbyttepolitikken eller foretage en eventuel forhøjelse af udbytteprocenten, jf. afsnittet "Udbytte og udbyttepolitik".

Forventninger på mellemlangt sigt

STG forventer, at nedenstående forventninger på mellemlangt sigt (dvs. tre til fem år) vil gælde for justeret nettoomsætning, justeret EBITDA og anlægsinvesteringer:

- Vækst i justeret nettoomsætning på 1-3% årligt for perioden, eksklusive virksomhedsopkøb og valutakursudsving (organisk vækst)
- Vækst i justeret EBITDA på 3-5% årligt for perioden, eksklusive virksomhedsopkøb og valutakursudsving (organisk vækst)
- Anlægsinvesteringer skønnes at udgøre ca. DKK 150 mio. årligt, primært relateret til vedligeholdelsen af STG's fabrikker.

Der henvises til afsnittet "Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger" for fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016.

I udarbejdelsen af de ovenfor anførte forventninger på mellemlangt sigt har STG anvendt følgende hovedforudsætninger:

Justeret nettoomsætning

- Udviklingen i den samlede markedsvolumen på de markeder, hvor STG har aktiviteter, vil generelt følge de samme tendenser som i de senere år.
- Positive pris-/mixindvirkninger på grund af prisstigninger. STG forventer fortsat at kunne gennemføre prisstigninger på niveau med den udvikling, der i de senere år har været på de enkelte markeder.
- Svagt positiv volumenindvirkning drevet af vækst inden for håndrullede cigarer i USA og stabil eller moderat faldende salgsvolumen inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak.

- Nettoomsætningen i segmentet Øvrige vil stige svagt i perioden i samme takt som STG's fire hovedsegmenter.

Justeret EBITDA

- En gradvis forbedring af bruttomarginen primært med baggrund i følgende:
- Positiv udvikling som følge af effektiviseringstiltag i STG's supply chain for maskinfremstillede cigarer, som forventes at ske i overensstemmelse med det pt. forventede, og som forventes at resultere i bruttobesparelser på driftsomkostningerne på ca. DKK 140 mio. sammenlignet med 2014-niveau inden udgangen af 2018. Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultater—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" for yderligere oplysninger om STG's effektiviseringstiltag.
- Stigninger i råvarer og andre produktionsomkostninger forventes at følge et niveau svarende til de senere år. STG forventer at kunne absorbere stigningerne ved at hæve salgspriserne.
- Vækst på markeder/segmenter med bruttomarginer, der ligger under STG's samlede bruttomargin, vil delvist opveje de positive faktorer, der er beskrevet ovenfor. Dette dækker fortsat vækst i internet- og katalogbaserede salgkanaler i USA samt vækst i visse produkter i valuesegmentet, primært inden for maskinfremstillede cigarer og finskåren tobak, kombineret med faldende salgsvolumen inden for traditionel pibetobak med høj avance.
- Salgs- og markedsføringsomkostninger vil følge udviklingen i nettoomsætning med fokus på at understøtte vigtige fokusområder for vækst og lønsomhed.
- Øvrige driftsomkostninger vil stige nogenlunde i takt med inflationen.
- De samlede driftsomkostninger vil stige en smule mindre end stigningen i bruttoresultat som følge af fortsat fokus på omkostningsstyring og udnyttelse af stordriftsfordele.

Anlægsinvesteringer

- Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse vil være på niveau med den historiske udvikling og STG's analyse af det forventede fremtidige niveau for anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse.
- Der vil ikke ske nogen væsentlige omstruktureringer i STG's supply chain-setup, der vil medføre ændringer i niveauet for anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse.

Forventningerne på mellemlangt sigt kan også blive påvirket af eksterne forhold, som ligger uden for STG's kontrol. I udarbejdelsen af forventningerne på mellemlangt sigt, der er beskrevet ovenfor, har STG anvendt følgende forudsætninger vedrørende eksterne faktorer:

- Verserende retssager og administrative sager, som STG pt. er involveret i, vil ikke medføre resultater, som har, og STG vil ikke blive part i nogen retssager eller administrative sager, som kan få, væsentlig negativ indvirkning på STG.
- Der vil ikke komme yderligere restriktioner på promovoring, markedsføring, emballering, mærkning og anvendelse af tobaksprodukter på de markeder, hvor STG har aktiviteter, som afviger fra STG's nuværende forventninger.
- Den nationale lovgivning, der implementerer Tobaksvaredirektivet, vil ikke afvige fra STG's nuværende forventninger.
- Selskabet har ikke medtaget nogen potentielle fremtidige påvirkninger af Deeming Regulations i sine forventninger på mellemlangt sigt, da omfanget af og tidspunktet for sådanne påvirkninger pt. er forbundet med usikkerhed.
- Der sker ingen ændringer i punktafgifter, importafgifter, selskabsskattesatser eller andre skattesatser, som afviger fra STG's nuværende forventninger.

De ovenfor anførte udsagn udgør fremadrettede udsagn og er ikke nogen garanti for fremtidige resultater. STG's faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de resultater, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn som følge af mange forhold, herunder, men ikke begrænset til, de forhold, der er beskrevet i afsnittene "Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer". Investor bør ikke tillægge de ovenfor anførte udsagn uforholdsmæssig megen vægt. Justeret nettoomsætning og justeret EBITDA er ikke defineret i IFRS. Der henvises til afsnittet "Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger—Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS" for en definition af justeret nettoomsætning og justeret EBITDA.

Historisk baggrund

STG blev etableret i 2010 ved en sammenlægning af det tidligere Skandinavisk Tobakskompagni A/S' aktiviteter inden for cigarer, pibetobak, finskåren tobak og tobaksrelateret tilbehør (Skandinavisk Tobakskompagni A/S skiftede navn til Scandinavian Tobacco Group A/S i 2008 (nu Skandinavisk Holding II)) og Swedish Match AB's aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør (bortset fra Swedish Matchs aktiviteter inden for cigarer til massemarkedet i USA og visse andre aktiver). Parternes aktiviteter blev indskudt i eller erhvervet af Scandinavian Tobacco Group A/S, som ikke tidligere havde haft nogen kommercielle aktiviteter. Pr. prospektdatoen ejer Swedish Match Cigars Holding og Skandinavisk Holding II henholdsvis 49,0% og 51,0% af Selskabets aktiekapital. Skandinavisk Holding II er 100% ejet af Skandinavisk Holding A/S, som igen er ejet af Chr. Augustinus Fabrikker Akts. (ultimativt Augustinus Fonden) (65%) og C.W. Obel A/S (ultimativt Det Obelske Familiefond) (35%).

Skandinavisk Tobakskompagni blev grundlagt i 1961 af tre af Danmarks ældste og største tobaksvirksomheder: Chr. Augustinus Fabrikker grundlagt i 1750, C.W. Obel grundlagt i 1787 og R. Færchs Fabrikker grundlagt i 1869. British American Tobacco blev aktionær i Skandinavisk Tobakskompagni i 1972.

I 2008 skete der en omstrukturering af Skandinavisk Tobakskompagni-koncernen og dens ejerkreds. Cigaret- og snusaktiviteterne blev solgt til British American Tobacco-koncernen, og British American Tobacco-koncernen og R. Færchs Fabrikker udtrådte af ejerkredsen, hvorefter Augustinus Fonden og Det Obelske Familiefond var de øverste ejere.

Forud for omstruktureringen i 2008 udgjorde cigaretaktiviteterne (House of Prince) Skandinavisk Tobakskompagnis primære virksomhed. Skandinavisk Tobakskompagni havde også væsentlige aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og finskåren tobak. I 1996 købte Skandinavisk Tobakskompagni Henri Wintermans Cigars, og i 2000 købte Skandinavisk Tobakskompagni de canadiske mærker inden for maskinfremstillede cigarer Colts og Old Port. I 2007 købte Skandinavisk Tobakskompagni pibetobaksmærkerne Erinmore og Clan, den amerikanske virksomhed inden for håndrullede cigarer CAO International, British American Tobaccos cigarproduktionsfaciliteter i Belgien samt visse cigarmærker, herunder Mercator. Skandinavisk Tobakskompagni købte i 2008 de resterende 50% af Orlik Tobacco Company, og blev derved eneaktionær, og visse produktionsfaciliteter til håndrullede cigarer i Honduras og Nicaragua samt i 2009 det norske mærke for finskåren tobak Tiedemanns. I 2008 ændrede Skandinavisk Tobakskompagni navn til Scandinavian Tobacco Group A/S.

Swedish Matchs historie begyndte i 1915 med etableringen af et svensk statsmonopol for tobak, da alle svenske tobaksfabrikker blev nationaliseret. I 1961 blev import- og salgsmonopolet ophævet, og i 1967 ophørte fremstillingsmonopolet og blev omdannet til et nyt statsejet selskab, Svenska Tobaks AB. Dette selskab var involveret i fremstilling og salg af alle tobaksproduktkategorier, herunder cigarer og pibetobak. I 1968 købte Svenska Tobaks AB den hollandske cigarvirksomhed Elisabeth Bas/La Paz, og i 1989 blev den hollandske cigarproducent og mærket Willem II føjet til aktiviteterne. I 1989 blev det statsejede selskab, nu et konglomerat ved navn Procordia AB, noteret på fondsbørsen i Stockholm. I perioden mellem 1990 og 1994 øgede Volvo sin ejerandel i Procordia AB og blev i 1994 eneaktionær i selskabet, som blev afnoteret fra fondsbørsen i Stockholm. I 1992 købte Procordia AB tændstik- og engangslighervirksomheden Swedish Match, og hele foretagendet skiftede navn til Swedish Match. I 1996 blev selskabet igen børsnoteret.

Ud over virksomhedsopkøb og -salg relateret til andre dele af forretningen har Swedish Match gennem årene købt mærker, distributører og producenter af både cigarer og pibetobak. I 1998 købte Swedish Match den australske cigardistributør Alexander Group og i 1999 det amerikanske selskab El Credito, en producent af håndrullede cigarer, som bl.a. ejede det amerikanske varemærke La Gloria Cubana. I 2000 købte Swedish Match 64% af General Cigar Holdings, som omfattede amerikanske premiumcigarmærker som Macanudo, Partagas, Punch, Hoyo de Monterrey og Cohiba. I perioden mellem 2001 og 2004 købte Swedish Match tobaksprodukt-distributører i Italien, Slovenien og Polen og i 2005 de resterende 36% af General Cigar Holdings. I 2006 blev cigarmærkerne Hajenius og Oud Kampen købt, og i 2007 købte Swedish Match mærkerne Bogaert og Hollandia sammen med den belgiske cigarvirksomhed Bogaert Cigars. I 2007 købte Swedish Match desuden Cigars International, der beskæftiger sig med internet- og katalogbaseret detailsalg af cigarer i USA.

Efter Koncernens etablering i 2010 købte STG i 2011 Lane Limited ("Lane"), en producent og varemærkeindehaver inden for pibetobak, finskåren tobak og maskinfremstillede cigarer i USA, af Reynolds American Inc. Ved købet af Lane erhvervede STG Captain Black (pibetobak og cigarer), Bugler

(finskåren tobak), Winchester (cigarer) og andre mindre mærker. I 2013 købte STG den internetbaserede amerikanske detailforhandler Pipes and Cigars, efterfulgt af købet af Verellen, en belgisk varemærkeindehaver og producent af maskinfremstillede cigarer, samt Toraño, et mærke inden for håndrullede cigarer, begge i 2014.

Organisationsstruktur

Størstedelen af STG's direktion ("Direktionen") sidder på STG's hovedkontor i Søborg. STG's koncernstabsfunktioner – Finans, Koncernjura, Public Affairs, Kommunikation, HR og IT – drives fra STG's hovedkontor, og STG's kommercielle koncernfunktioner – Marketing og Salg – styres fra STG's hovedkontor. STG's koncernstabsfunktioner og kommercielle funktioner understøttes efter behov af lokale funktioner.

STG driver og rapporterer sine aktiviteter inden for følgende segmenter: Håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og øvrige. Segmenterne maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og øvrige styres generelt sammen. Eksempelvis styrer STG sine produktionsfaciliteter for maskinfremstillede cigarer udenfor USA fra Eersel-fabrikken i Holland, mens salgsorganisationen for maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og øvrige produkter styres fra STG's hovedkontor.

Inden for segmentet håndrullede cigarer styres General Cigar og Cigars International som selvstændige forretningsenheder. STG's produktionsfaciliteter for håndrullede cigarer styres af General Cigar.

Oversigt over produkter og mærker

STG fremstiller og sælger en bred vifte af håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og tobaksrelateret tilbehør. Derudover fremstiller STG tobaksprodukter for tredjemand på kontrakt og genererer omsætning fra licensering af visse af sine mærker til tredjemand på visse markeder. STG fremstiller og sælger årligt 3 mia. cigarer og sammenlagt 5.000 tons pibetobak og finskåren tobak.

Nedenstående tabel viser udvalgte primære STG-varemærker fordelt på produktsegmenter:

	Udvalgte primære varemærker
Håndrullede cigarer	Macanudo, CAO, Punch ⁽¹⁾ , La Gloria Cubana ⁽¹⁾ , Cohiba ⁽¹⁾ , 5Vegas, Diesel
Maskinfremstillede cigarer	Café Crème, La Paz, Mercator, Colts, Captain Black, Break
Pibetobak	Captain Black, Erinmore, Borkum Riff, W.Ø. Larsen, Clan
Finskåren tobak	Bugler, Break, Escort, Bali Shag, Tiedemanns

(1) STG ejer varemærket i USA og har begrænset eller intet ejerskab til varemærket uden for USA.

Nedenstående tabel viser STG's nettoomsætning fordelt på segmenter for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
Håndrullede cigarer	1.438,7	1.106,6	1.513,6	1.368,1	1.378,4
Maskinfremstillede cigarer	1.991,5	1.885,2	2.595,2	2.512,9	2.592,5
Pibetobak	459,4	429,6	569,2	566,9	549,1
Finskåren tobak	439,0	407,3	561,8	521,8	491,1
Øvrige	636,8	667,1	886,2	955,6	966,9
I alt	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0

Inden for segmenterne maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak har STG organiseret sin varemærkeportefølje i fire kategorier: Strategiske, regionale, "shooting stars" og taktiske, som hver især har en særskilt strategi. Den strategiske kategori omfatter STG's kernemærker, der er forbundet med stærke traditioner og en stærk international genkendelsesgrad blandt forbrugerne. Disse mærker har normalt en veletableret førerposition inden for deres respektive kategori. Hvert mærke har sin egen strategi for at blive eller fastholde sin position som et førende mærke i sit segment. I 2014 udgjorde STG's strategiske mærker mere end 50% af den samlede nettoomsætning inden for segmenterne maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak. STG's strategiske mærker har sammenlagt oplevet større vækst end STG's samlede varemærkeportefølje, voksende med en CAGR på 1,7% mellem

2012 og 2014. Regionale mærker har en stærk genkendelsesgrad blandt forbrugerne inden for specifikke markeder eller regioner, men har ikke samme internationale appel som strategiske mærker. Strategien for disse mærker er at fastholde deres stærke regionale genkendelsesgrad. Kategorien “shooting stars” omfatter mærker, som STG vurderer vil have et betydeligt potentiale til at blive lanceret på nye geografiske områder og i nye kategorier. Taktiske mærker har en vis genkendelsesgrad blandt forbrugerne og genererer bruttooverskud for Koncernen. STG’s strategi inden for disse mærker er at maksimere overskuddet ved at minimere omkostningerne.

Håndrullede cigarer

Oversigt

STG’s segment for håndrullede cigarer omfatter fremstilling og distribution af håndrullede cigarer gennem General Cigar og direkte markedsføring af håndrullede cigarer – primært internet og katalog – gennem Cigars International. En håndrullet cigar består af indlægstobak, et omblad og et ydre dæksblad. Indlægstobakken udgør den inderste del af cigaren, og for håndrullede cigarer fremstilles indlægstobakken generelt af foldede tobaksblade i fuld størrelse. Ombladet er et tobaksblad, der rulles omkring indlægstobakken for at holde sammen på det. Dæksbladet er det yderste blad på cigaren, som bestemmer cigarens udseende og farve, og som bidrager væsentligt til cigarens smag. Det meste cigartobak er fermenteret, og håndrullede cigarer indeholder generelt ikke tilsætningsstoffer, selvom nogle produkter får tilsat en smule aroma, og der nogle gange anvendes fugtgivende tilsætningsstoffer.

STG’s varemærkeportefølje og produktsortiment inden for håndrullede cigarer dækker alle prispunkter, smagsprofiler og formater. STG’s produktionssetup sikrer betydelig tobaksblandingskapacitet, hvilket gør det muligt for STG at fremstille håndrullede cigarer med en ensartet kvalitet og smag, og desuden gør det muligt for STG at udvikle nye produkter, der appellerer til forbrugerne. Dette gør endvidere, at STG kan reagere hurtigt på markedstendenser relateret til tobak fra specifikke regioner.

Nettoomsætningen for segmentet håndrullede cigarer genereres primært i USA, som er verdens største marked for håndrullede cigarer. STG har produktionsfaciliteter for håndrullede cigarer i Den Dominikanske Republik, Honduras og Nicaragua, som er store tobaksdyrkende områder, og som ligger tæt på det store amerikanske marked.

General Cigar-mærker

General Cigars varemærkeportefølje omfatter mere end 60 mærker og dækker et fuldt sortiment af cigarer fra luksus- til valuesegmentet i alle styrker og mange forskellige smagsvarianter og formater. General Cigar fremstiller også boutiqueprodukter rettet mod forbrugere, der søger nye og anderledes cigaroplevelser. General Cigar udnytter sit brede udvalg af råtabakker til at skabe kontinuerlig innovation og lancere nye produkter.

General Cigars primære varemærker inden for håndrullede cigarer fordelt på prispunkter omfatter følgende:

- *Luksus:* Cohiba⁽¹⁾
- *Premium:* Macanudo, Partagas⁽¹⁾, Punch⁽¹⁾ og Hoyo de Monterrey⁽¹⁾
- *Boutique:* CAO, La Gloria Cubana⁽¹⁾, Toraño og Foundry
- *Value:* Don Tomás og Sancho Panza.

(1) STG ejer varemærket i USA og har begrænset eller intet ejerskab til varemærket uden for USA.

Macanudo er det største premiummærke i USA målt på salgsvolumen med en markedsandel på ca. 5–6% i 2014. General Cigar lancerede for nylig Macanudo Inspirado, en cigarserie med en unik tobaksblanding og emballage, der er designet til at appellere til europæiske forbrugere. Club Macanudo, en eksklusiv cigarklub i New York, blev etableret af General Cigar for at promovere mærket Macanudo.

Cohiba er et luksusmærke inden for håndrullede cigarer. General Cigar ejer varemærket Cohiba i USA, hvor det har høj forbrugerbevidsthed og høj varemærkeværdi. STG har fokus på at forbedre positionen for varemærket Cohiba i den øvre del af premiumsegmentet.

Punch er det næststørste mærke i General Cigars portefølje målt på nettoomsætning og salgsvolumen.

CAO er et førende boutiquemærke, der er kendt for unikke tobakker og innovativ emballage.

I 2014 udgjorde General Cigars otte største mærker – Macanudo, Hoyo de Monterrey, Partagas, CAO, La Gloria Cubana, Punch, Cohiba og Don Tomás – ca. 90% af General Cigars nettoomsætning. General Cigars fem største mærker inden for håndrullede cigarer – CAO, Cohiba, La Gloria Cubana, Macanudo og Punch – voksede sammenlagt med 2,4% fra 2013 til 2014 (inkl. effekten af valutakursudsving). I samme periode steg nettoomsætningen fra Cohiba med 4,2%, mens CAO steg med 6,2%, Macanudo steg med 3,0%, Punch faldt med 1,5%, og La Gloria Cubana steg med 0,6%. General Cigars samlede nettoomsætning steg med en CAGR på 0,2% fra 2010 til 2014, og dets EBITDA steg med en CAGR på 5,8% i samme periode.

Cigars Internationals varemærke kategorier og platforme

Cigars Internationals varemærkeportefølje omfatter mere end 90 mærker. Cigars International sælger et omfattende sortiment af håndrullede cigarer fra premium- til valuesegmentet direkte til forbrugerne i USA. Cigars Internationals produktsortiment omfatter følgende varemærke kategorier:

- *Egne mærker* ejes af Cigars International og fremstilles af tredjemand eller General Cigar. Cigars Internationals væsentligste egne mærker omfatter 5Vegas, Diesel, Man O' War og CI Legends Series
- *Eksklusivmærker* er produktserieudvidelser, der er skabt af eksterne varemærkeindehavere og udelukkende sælges gennem Cigars Internationals distributionskanaler. Cigars Internationals væsentligste eksklusivmærker omfatter Rocky Patel Connecticut, Victor Sinclair Cigarillos og Alec Bradley White Gold
- *Royaltymærker* er mærker, hvor Cigars International betaler royalty til en ekstern varemærkeindehaver mod at få eksklusive distributionsrettigheder i USA. For så vidt angår royaltymærker har Cigars International fuld kontrol med tobaksblanding, produktion, pris og markedsføring, og Cigars International har samtidig mulighed for at udnytte den etablerede varemærkeværdi. Cigars Internationals væsentligste royaltymærker omfatter Gurkha Park Avenue, Sons of Anarchy og La Perla Habana
- *Nationale mærker* er mærker, som Cigars International ikke har eneret til, og som omfatter både tredjemands mærker og General Cigar-mærker.

General Cigar er den største leverandør til Cigars International, og General Cigar køber endvidere produkter fra STG's produktionsfaciliteter i Europa.

Cigars Internationals primære platforme er:

- cigarsinternational.com, målt på salgsvolumen den største internet- og katalogbaserede detailforhandler med fokus på valuesegmentet i USA
- cigar.com, en internet- og katalogbaseret detailforhandler inden for håndrullede cigarer med fokus på service og shoppingoplevelser i høj kvalitet med personlige tobakshandlere og en internetgruppe/et internetforum
- cigarbid.com, en internetbaseret auktionsside med fokus på valuesegmentet og med stor brugeraktivitet
- pipesandcigars.com, målt på salgsvolumen USA's største internet- og katalogbaserede detailforhandler med fokus på pibetobak, piber og piberelateret tilbehør.

Der henvises til "*—Salg og distribution—Håndrullede cigarer i USA—Cigars International*" nedenfor for yderligere oplysninger om Cigars Internationals salg og distribution.

Maskinfremstillede cigarer

Oversigt

STG's segment for maskinfremstillede cigarer er en global forretning, som omfatter fremstilling og distribution af maskinfremstillede cigarer. En maskinfremstillet cigar minder i sin opbygning om en håndrullet cigar. De fleste maskinfremstillede cigarer består af indlægstobak, et omblad og et ydre dæksblad. I maskinfremstillede cigarer er indlægstobakken typisk en blanding af skåret tobak. Ombladet i en maskinfremstillet cigar kan være lavet af et tobaksblad eller, som det ofte er tilfældet til mindre formater, af homogeniseret tobak. Dæksbladet på maskinfremstillede cigarer er enten lavet af naturlig eller homogeniseret tobak. Mundstykker, filtre eller aromaer tilsættes i nogle maskinfremstillede cigarer, især de mindre varianter. Fugtighedsregulering er en vigtig faktor i produktions- og distributionsprocessen for at sikre et produkt af høj kvalitet.

STG har en omfattende portefølje af maskinfremstillede cigarer, som dækker alle større forbrugersegmenter med en varemærkeportefølje, der omfatter stærke internationale mærker som f.eks. Café Crème og La Paz, og regionale og lokale mærker med stærke positioner på enkeltmarkeder, herunder Colts i Canada og Mercator i Belgien.

STG har en salgsstyrke, der dækker alle større markeder for maskinfremstillede cigarer i Europa og geografiske kernemarkeder uden for Europa, herunder USA. Omsætningen inden for segmentet maskinfremstillede cigarer genereres primært i Europa og Nordamerika, og STG's væsentlige operative markeder for maskinfremstillede cigarer er Frankrig, Storbritannien, Belgien, Holland og Canada.

STG er den største producent af maskinfremstillede cigarer i Europa målt på salgsvolumen. I STG's produktionssetup for maskinfremstillede cigarer indgår faciliteter i Belgien, Danmark, Den Dominikanske Republik, Indonesien, Holland og USA. STG har strategisk placeret sine arbejdstunge fremstillingsprocesser, især fremstilling af dæksblade og omblade, i lavtlønslande, og har koncentreret sine mere automatiserede fremstillingsprocesser tæt på væsentlige forbrugsmarkeder for at nedbringe produktionstiden og øge fleksibiliteten.

Primære varemærker

STG's portefølje af maskinfremstillede cigarer omfatter mere end 50 mærker. STG ønsker at have en omfattende varemærkeportefølje af maskinfremstillede cigarer, som dækker alle markedssegmenter og forbrugerbehov. Da der typisk er store geografiske forskelle i smagspræferencer, sigter STG, foruden stærke internationale mærker, mod at have stærke lokale og regionale mærker, der er tilpasset lokale smagspræferencer. STG's væsentligste mærker inden for maskinfremstillede cigarer fordelt på prispunkter omfatter følgende:

- *Premium:* La Paz (Spanien og Frankrig), Henri Wintermans, Petit, Hajenius og Oud Kampen
- *Mainstream:* Café Crème, Captain Black, Winchester, Colts, La Paz (Holland) og Mercator
- *Value:* Talon, Break og Moments.

Prispunkterne kan dog variere fra marked til marked. Eksempelvis er La Paz et premiummærke i Spanien og Frankrig, mens det er et mainstreammærke i Holland. Der kan desuden være en bred vifte af prispunkter inden for et mærke, og de ovennævnte priskategorier afspejler mærkets gennemsnitlige salgspris.

Nedenstående tabel viser udvalgte primære STG-varemærker inden for maskinfremstillede cigarer fordelt på strategiske kategorier, herunder de strategiske mærkers andel af nettoomsætningen i 2014 og ændring i nettoomsætning (CAGR) fra 2012 til 2014 for segmentet maskinfremstillede cigarer:

	Udvalgte primære varemærker	Andel af nettoomsætningen i 2014 for segmentet maskinfremstillede cigarer	Ændring i nettoomsætning (CAGR) 2012-2014
		(pct.)	(pct.)
Strategiske	Café Crème, Captain Black, Colts, Henri Wintermans, La Paz	59,9	0,7
Regionale	Gold, Mercator, Moments	_(1)	_(1)
"Shooting stars"	Cubero, Havana Honeys	_(1)	_(1)
Taktiske	Willem II	_(1)	_(1)

(1) STG's koncernkonsolideringssystemer registrerer kun oplysninger om nettoomsætning for strategiske mærker.

Café Crème er et strategisk varemærke, der sælges i mere end 100 lande. Det har været førende på det europæiske marked og førende inden for sin kategori, siden det blev lanceret i 1963. Café Crème er desuden det største mærke i STG's portefølje af maskinfremstillede cigarer, målt på nettoomsætning og salgsvolumen, og udgjorde 28% af nettoomsætningen inden for segmentet maskinfremstillede cigarer i 2014. De væsentligste markeder for Café Crème er Frankrig, Storbritannien, Spanien og Portugal.

La Paz er et strategisk varemærke og er et af de fem bedst sælgende mærker inden for maskinfremstillede cigarer i Europa og det næststørste mærke af maskinfremstillede cigarer i STG's portefølje målt på salgsvolumen og nettoomsætning. La Paz blev udviklet i Holland i 1813 og adskiller sig visuelt fra de fleste

andre maskinfremstillede cigaretter ved at have en "rå" ende, hvor cigaren tændes. De væsentligste markeder for La Paz er Frankrig, Holland og Spanien.

Captain Black er et strategisk varemærke, og STG har udnyttet mærket Captain Black til at udvide sin position, især på udviklingsmarkeder i Mellemøsten, Østeuropa og Asien. Captain Black var oprindeligt et pibetobaksmærke, der blev solgt i USA, og STG har udvidet Captain Black til at være et internationalt mærke inden for både pibetobak og maskinfremstillede cigaretter, jf. "*Pibetobak—Primære varemærker*" nedenfor. De væsentligste markeder for Captain Black er USA, Rusland, Ukraine og Irak. I 2015 overtog STG distributionen af Captain Black-produkter i Rusland fra tredjemand, og STG vurderer, at salget af Captain Black i Rusland rummer betydelige muligheder.

Colts er et strategisk varemærke, der oprindeligt blev udviklet som et cigarmærke til det canadiske marked. Det er siden blevet udvidet til at omfatte nye regioner samt kategorierne pibetobak og finskåren tobak. Colts er et af de fem største mærker i STG's varemærkeportefølje målt på nettoomsætning. De væsentligste markeder for Colts er Canada og Østeuropa. Colts ligger primært i mainstreamsegmentet.

Nettoomsætningen fra STG's strategiske varemærker inden for maskinfremstillede cigaretter – Café Crème, Captain Black, Colts, Henri Wintermans, La Paz og Break – steg med 2,7% fra 2013 til 2014. Café Crème udgjorde 28% af nettoomsætningen for maskinfremstillede cigaretter i 2014.

Pibetobak

Oversigt

STG's pibetobakssegment omfatter fremstilling og distribution af pibetobak. Pibetobak består typisk af en blanding af forskellige tobakker og tilsættes ofte aroma. Pibetobak fremstilles i en række forskellige skæringstyper, såsom løst skåret, pladetobak, "ready rubbed" eller en blanding. "Dual usage"-pibetobak er inden for de senere år blevet populært i USA. På grund af forskellen i punktafgiften på finskåren tobak og pibetobak i USA bliver der solgt en betydelig mængde pibetobak i USA, der kan ryges i en pibe, men som også kan anvendes af forbrugere af finskåren tobak.

STG har en portefølje af stærke pibetobaksmærker, der dækker hele spektret af smagsvarianter og skæringstyper. Pibetobakssegmentet har historisk set oplevet høj mærkeloyalitet blandt forbrugerne.

STG er verdens største producent af traditionel pibetobak målt på salgsvolumen og den eneste pibetobaksproducent med egen salgsorganisation (herunder distributører og samarbejdspartnere), der dækker alle større pibetobaksmarkeder, herunder USA, Tyskland, Danmark og Nigeria. Pibetobakssegmentet er en global forretning, og STG vurderer, at STG har en førende position på markedet for pibetobak i bl.a. Canada, Danmark, Italien, Tyskland, Spanien og USA.

Primære varemærker

STG's portefølje af pibetobak omfatter mere end 60 mærker. STG's væsentligste mærker inden for pibetobak fordelt på prispunkter omfatter følgende:

- *Premium:* W.Ø. Larsen, Peter Stokkebye og Erinmore
- *Mainstream:* Captain Black, Borkum Riff og Clan
- *Value:* Smoker's Pride og Colts.

Nedenstående tabel viser udvalgte primære STG-varemærker inden for pibetobak fordelt på strategiske kategorier, herunder de strategiske mærkers andel af nettoomsætningen i 2014 og ændring i nettoomsætning (CAGR) fra 2012 til 2014 for segmentet pibetobak:

	Udvalgte primære varemærker	Andel af nettoomsætningen i 2014 for segmentet pibetobak	Ændring i nettoomsætning (CAGR) 2012-2014
		(pct.)	(pct.)
Strategiske	Borkum Riff, Captain Black, Colts, Erinmore, W.Ø. Larsen	51,5	2,3
Regionale	Half and Half, Peter Stokkebye, My Own Blend	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾
"Shooting stars"	—	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾
Taktiske	Paladin	— ⁽¹⁾	— ⁽¹⁾

(1) STG's koncernkonsolideringssystemer registrerer kun oplysninger om nettoomsætning for strategiske mærker.

W.Ø. Larsen blev etableret i 1864 og er STG's mest luksuriøse premiummærke inden for pibetobak. Det er et strategisk mærke med skandinaviske tobaksblandinger og aromaer, herunder frugt og bær, vanilje og lejlighedsvis krydrede tobakker. W.Ø. Larsen lancerer et nyt limited edition-produkt hvert år.

Erinmore er verdens største mærke inden for traditionel pibetobak målt på omsætning og salgsvolumen. Erinmore er et strategisk varemærke, der sælges på mere end 30 markeder.

Borkum Riff er verdens mest bredt distribuerede pibetobaksmærke målt på antal markeder, hvor mærket sælges. Borkum Riff er et strategisk varemærke, der findes i mange forskellige varianter, fra sød melon til mørk whisky, samt i varianter uden tilsætningsstoffer.

STG's strategiske mærker af pibetobak og finskåren tobak Borkum Riff, Bugler, Bali, Captain Black, Erinmore, Escort, Tiedemanns og W.Ø. Larsen steg sammenlagt med 1,0% fra 2013 til 2014.

Finskåren tobak

Oversigt

STG's segment finskåren tobak omfatter fremstilling og distribution af finskåren tobak. Finskåren tobak bruges typisk som erstatning for cigaretter og kan indsættes i rør ("maskinrullede cigaretter") eller bruges sammen med rullepapir ("håndrullede cigaretter"). Mange forbrugere af finskåren tobak, især maskinrullede cigaretter, er tidligere cigaretrygere, som ryger finskåren tobak på grund af prisen. Håndrullede cigaretter ryges af visse forbrugere som et livsstilsvalg, og disse forbrugere er typisk mindre prisfølsomme.

Varemærkeporteføljen inden for segmentet finskåren tobak er kendetegnet ved en række stærke lokale og regionale mærker. Forbrugere af finskåren tobak er generelt prisfølsomme, mindre loyale over for mærker og åbne over for at prøve nye produkter. STG's segment finskåren tobak drager fordel af at kunne udnytte varemærker på tværs af forskellige kategorier og af sin egen produktion af ekspanderet tobak, som er et voksende segment på de europæiske kernemarkeder inden for finskåren tobak.

Segmentet finskåren tobak er en global forretning, og STG har en betydelig omsætning i USA, Danmark, Norge, Tyskland og Israel. STG har produktionsfaciliteter for finskåren tobak i Danmark og USA, som ligger tæt på STG's kernemarkeder for finskåren tobak. STG er markedsførende inden for finskåren tobak i Danmark, Israel og USA.

Primære varemærker

STG's portefølje af finskåren tobak omfatter mere end 15 mærker. STG's væsentligste mærker af finskåren tobak fordelt på prispunkter omfatter følgende:

- *Premium:* Tiedemanns, Bali Shag og Escort
- *Mainstream:* Bugler
- *Value:* Break.

Nedenstående tabel viser udvalgte primære STG-varemærker inden for finskåren tobak fordelt på strategiske kategorier, herunder de strategiske mærkers andel af nettoomsætningen i 2014 og ændring i nettoomsætning (CAGR) fra 2012 til 2014 for segmentet finskåren tobak:

	Udvalgte primære varemærker	Andel af nettoomsætningen i 2014 for segmentet finskåren tobak (pct.)	Ændring i nettoomsætning (CAGR) 2012–2014 (pct.)
Strategiske	Break, Escort, Bugler, Tiedemanns	61,4	6,4
Regionale	Bali Shag	–(1)	–(1)
"Shooting stars"	Captain Black ⁽²⁾ , Talon	–(1)	–(1)
Taktiske	Peter Stokkebye	–(1)	–(1)

(1) STG's koncernkonsolideringssystemer registrerer kun oplysninger om nettoomsætning for strategiske mærker.

(2) Captain Black blev for nylig lanceret som et mærke for finskåren tobak og kategoriseres derfor som et "shooting star"-mærke for finskåren tobak.

Tiedemanns er et af de ældste og mest veletablerede mærker af finskåren tobak til håndrullede cigaretter i Norge. Tiedemanns er et strategisk mærke med mange forskellige varianter og tobaksblandinger. STG har øget Tiedemanns' markedsandel i Norge fra 33% i 2008 til 39% i 2014, hvilket, kombineret med løbende prisstigninger over inflationen, har øget værdien af dette mærke.

Bali Shag er et premiummærke for finskåren tobak. For at fastholde Bali Shag-produkternes høje kvalitet fjernes stilken på tobaksbladet, og tobakken skæres omhyggeligt. Bali Shag er et regionalt mærke med en stærk markedsposition i Israel og Danmark.

Bugler er et førende mærke af finskåren tobak i USA målt på salgsvolumen. Bugler blev etableret i 1932 og er et strategisk mærke, der giver amerikanske forbrugere kvalitetstobak til en konkurrencedygtig pris.

Break er et mærke af finskåren tobak, som STG lancerede i 2013 i valuesegmentet til den prisbevidste forbruger. Størstedelen af Breaks omsætning genereres i Tyskland, verdens største marked for finskåren tobak, hvor Breaks markedsandel har været stigende i de senere år.

STG's strategiske mærker af pibetobak og finskåren tobak Borkum Riff, Bugler, Bali, Captain Black, Erinmore, Escort, Tiedemanns og W.Ø. Larsen steg sammenlagt med 1,0% fra 2013 til 2014.

Øvrige

STG's segment Øvrige omfatter en række forskellige aktiviteter, herunder kontraktproduktion af cigarer, pibetobak og finskåren tobak for tredjemand, distribution af lightere og tændstikker for tredjemand, salg af tobaksrelateret tilbehør og optændingsprodukter samt indtægter fra licensering af visse STG-varemærker til tredjemand på visse markeder.

Øvrige-segmentets salg af tobaksrelateret tilbehør består primært af salg af piber over hele verden samt salg af rullepapir, filtre og andet tilbehør i USA, Australien og Europa. STG køber primært sit tobaksrelaterede tilbehør fra tredjemand. De fleste mærker tilhører tredjemand, men STG har også egne pibe-, rullepapir- og filtermærker. Derudover distribuerer og sælger STG optændingsprodukter, primært i Australien, hvor STG licenserer stærke varemærker fra tredjemand. Salg af tilbehør, herunder piber, papir/filtre og optændingsprodukter, udgjorde ca. en tredjedel af Øvrige-segmentets nettoomsætning i 2014.

STG fremstiller håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak for tredjemand på kontrakt. Der er typisk lavere marginer på kontraktproduktion end på STG's egen produktion. STG foretager primært kontraktproduktion for at udnytte tilgængelig kapacitet i sin supply chain, men har også længerevarende relationer til kunder, hvor STG udnytter sin størrelse, produktionsekspertise og knowhow til at fremstille produkter for tredjemand. Kontraktproduktion udgjorde ca. en tredjedel af Øvrige-segmentets nettoomsætning i 2014.

STG sælger lightere og tændstikker for Swedish Match på forskellige markeder i Australien, EU og Canada. Lightere og tændstikker udgjorde ca. en femtedel af Øvrige-segmentets nettoomsætning i 2014. Swedish Matchs produkter sælges på markedsvilkår.

Licens- og andre indtægter udgjorde ca. 8% af Øvrige-segmentets nettoomsætning i 2014.

Salg og distribution

Oversigt

STG sælger sine produkter gennem forskellige salgs- og distributionskanaler understøttet af sine 18 salgskontorer og flere end 500 sælgere i Nordamerika, Europa, Australien og New Zealand (pr. 30. september 2015). STG har specialiserede lokale salgsselskaber på kernemarkeder for cigarer, pibetobak og finskåren tobak, hvilket efter STG's vurdering er en optimal måde at betjene kunderne på. STG's salgs- og distributionskanaler omfatter direkte salg til grossister, supermarkeder, tobaksforretninger, kiosker, spiritusforretninger og materialister, salg gennem distributører og samarbejdspartnere, internet- og katalogbaseret detailsalg samt salg via STG's egne butikker. Der er stor forskel på salgs- og distributionskanalerne på de forskellige markeder, hvor STG sælger sine produkter.

Foruden at overholde gældende love og regler har STG vedtaget et sæt markedsføringsprincipper, der gælder, uanset om disse markedsføringsprincipper er strengere end gældende love og regler. STG's underliggende markedsføringsprincip er, at STG's markedsføring kun må være rettet mod voksne og ikke må opfordre ikke-rygere til at blive forbrugere af tobaksprodukter. De specifikke markedsføringsprincipper dækker forskellige aspekter af STG's markedsføringsaktiviteter, herunder

sundhedsadvarsler, salgsfremmende aktiviteter, pakkestørrelser, branding og beskrivelser, reklamer og sponsorater.

Mange af de markeder, hvor STG har aktiviteter, har implementeret diverse restriktioner på tobaksvaremarkedsføring og -reklamer rettet mod forbrugerne. STG's markedsføringsaktiviteter på disse markeder er således primært rettet mod detailforhandlere, distributører og grossister. USA har mindre strenge lovgivningsmæssige restriktioner på tobaksvareklame og -markedsføring. STG markedsfører sine produkter direkte til forbrugerne i USA, f.eks. gennem massereklame og sponsoring af arrangementer, og anvender desuden markedsføring rettet mod detailforhandlere, grossister og distributører.

Håndrullede cigarer i USA

General Cigar

Størstedelen af General Cigars produktionsvolumen ligger inden for store premiumcigarer, som opbevares under fugtregulerede forhold og sælges gennem specialiserede detailforhandlere. STG fremstiller også mindre premiumcigarer, som hovedsageligt sælges i dåser eller eksklusive pakker og distribueres på samme måde som store premiumcigarer, men de sælges også i mindre detailbutikker. STG lancerede for nylig en ny innovativ emballage, som sikrer den rette fugtighed for cigaren, så den kan sælges af detailforhandlere, der ikke har en humidior.

General Cigars store internationale mærker inden for håndrullede cigarer sælges i USA primært gennem grossister og detailforhandlere, herunder Cigars International. Cigars International er General Cigars næststørste kunde målt på nettoomsætning.

General Cigar har et distributionscenter i Virginia, USA, som distribuerer General Cigars produkter til hele USA. Derudover sælger STG cigarer i General Cigars Club Macanudo i New York, som markedsfører General Cigars premiummærker og fungerer som en luksusrygeklub.

General Cigar foretager en række forskellige markedsføringsaktiviteter i USA og arrangerer i den forbindelse bl.a. mere end 500 arrangementer om året. General Cigar sigter desuden mod at fastholde sine detailforhandlerrelationer gennem diverse former for salgsfremmende kampagner. General Cigar udnytter sin stærke varemærkeportefølje gennem sit Five Star-program til understøttelse af detailsalg, som er udviklet til at øge toplinevæksten i detailsalgskanalen ved at styrke partnerskaber med fysiske tobaksforretninger og forbedre General Cigars tilstedeværelse og positionering i butikkerne.

Cigars International

Cigars International beskæftiger sig med detailsalg af cigarer og andre produkter via sine hjemmesider og kataloger (som omtalt i "*—Oversigt over produkter og mærker—Håndrullede cigarer—Cigars Internationals varemærke kategorier og platforme*" ovenfor) og har dagligt ca. 10.000 forsendelser. Derudover har Cigars International tre detailbutikker i Pennsylvania og sender internet- og katalogordrer fra sit distributionscenter ved hjælp af eksterne forsendelsesvirksomheder.

Cigars International vil udvikle stærke relationer til sine kunder og yde god kundeservice. Cigars International anvender avancerede forbrugeranalyseværktøjer og udnytter sin omfattende viden om direkte markedsføring og sin kundedatabase med over 885.000 aktive kunder til at gennemføre målrettede markedsføringskampagner og massereklame. Cigars International tilbyder også telefonbestilling og kundeservice gennem callcentrene på sine lagre. Hver af Cigars Internationals fire internetplatforme har separate callcentre bemandet med særlige sælgere for at sikre, at hver platform har et unikt udtryk.

M&D Wholesale Distributors

STG sælger og distribuerer også produkter til andre detailforhandlere gennem sin internetbaserede grossistdivision, M&D Wholesale Distributors. M&D Wholesale Distributors håndterer også ordrer for eksterne hjemmesider, der sælger et udvalg af Cigars Internationals egne mærker og andre produkter og har sit eget callcenter.

Maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og håndrullede cigarer uden for USA

Salgsselskaber

På alle de markeder, der er dækket af STG's salgsselskaber, har STG en salgsstyrke, der betjener markedets tobakshandlere, supermarkeder og andre detailforhandlere. I salgsselskaberne varetager sælgerne en række salgs- og markedsføringsaktiviteter. STG's sælgere styrer og udvider distributionen af produkter, håndterer og understøtter detailforhandlere med styring af hyldeplads og uddanner dem i og

leverer oplysninger om produkter og nyheder med henblik på at hjælpe detailforhandlerne med at interagere mere effektivt med forbrugerne. STG's salgskraft gennemfører desuden forbrugeraktiviteter, varetager specielle præsentationskampagner og på visse markeder pris- og salgskampagner.

På størstedelen af de markeder, hvor STG har egne salgsselskaber, herunder geografiske kernemarkeder som f.eks. Storbritannien, Tyskland, Canada, Holland, Belgien, Danmark og USA, sælger STG sine egne produkter og tredjemands produkter gennem grossister. I Frankrig, Italien, Portugal og Spanien er der en hoveddistributør, Logista, der betjener størstedelen af markedet. Storkunde-/kundeaftaler, hvorunder STG's salgsselskaber leverer produkter til større grossister og detailforhandlere med henblik på distribution og salg i f.eks. supermarkeder eller på benzinstationer, genforhandles typisk en gang om året.

Internationalt salg

På markeder, der ikke er dækket af et STG-salgsselskab, distribuerer og sælger STG sine produkter gennem eksterne distributører. Distributøren tildeles generelt eneret inden for det pågældende område og må desuden sælge konkurrerende produkter. STG har en skabelon til rammedistributionsaftaler, som forhandles fra sag til sag. STG's internationale salgsorganisation og internationale forretningsansvarlige varetager relationen til STG's distributører. STG's internationale salgsorganisation fokuserer mest på at styre produktporteføljen på markedet i samarbejde med STG's lokale samarbejdspartnere. Den internationale salgsorganisation gennemfører også markedsføringskampagner sammen med samarbejdspartnerne og uddanner dem i og informerer dem om produkter og nyheder med henblik på at hjælpe dem med at sælge STG's produkter.

Produktudvikling og styring af varemærkeportefølje

Oversigt

STG's tilgang til produktudvikling og styring af varemærkeporteføljen er en af STG's væsentlige styrker og et vigtigt strategisk fokusområde. Med afsæt i sin omfattende indsigt i forbrugerefterspørgsel og -trends sigter STG med sine udviklingsaktiviteter mod konstant at tilbyde forbrugerne den bedste rygeoplevelse ved hjælp af førende produkter i høj kvalitet og samtidig yde optimal kundeservice ved hjælp af løbende forbedringstiltag. STG's produktudviklings- og innovationsafdelinger har i de senere år med succes introduceret en række initiativer, herunder nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relancering af eksisterende produkter og udvidelse af produktserier. Formålet med initiativerne har været at imødekomme forbrugertrends og tilfredsstille forbrugernes nysgerrighed efter nye produkter og varianter og samtidig understøtte STG's førende markedspositioner og organiske vækst.

STG's fire produktkategorier – håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak – har ikke ændret sig i løbet af de præsenterede perioder, og STG's produktudvikling og styring af varemærkeporteføljen har været fokuseret på at introducere nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relancere eksisterende produkter og udvide produktserier. STG vurderer, at STG ved at håndtere og styre hver af sine fire produktkategorier individuelt kan opnå effektiv styring af sin komplekse varemærkeportefølje. STG udnytter og overfører desuden aktivt viden mellem forskellige kategorier med henblik på at udnytte sin innovationseksperise inden for områder som f.eks. tobakker, tobaksblandinger, aromaer, produktionsmetoder og emballage. Gennem årene har STG haft succes med at lukke huller i sin portefølje inden for valuesegmentet for maskinfremstillede cigarer og boutiquemærker af håndrullede cigarer samt med at udnytte sine stærke varemærker gennem internationalisering og udvidelse på tværs af produktkategorier.

STG kategoriserer styringen af sin varemærkeportefølje i nedenstående brede kategorier:

- *Udnyttelse af varemærker på tværs af produktkategorier:* Et væsentligt element i STG's innovationsstrategi er udvidelse af førende varemærker til nye kategorier og markeder. Eksempler på sådanne kategorier omfatter:
 - Colts, oprindeligt et mærke inden for maskinfremstillede cigarer til det canadiske marked, blev udvidet til en international serie af maskinfremstillede cigarer med yderligere udvidelse til pibetobak og finskåren tobak. Salget af Colts blev udvidet til at omfatte mere end 30 lande.
 - Break blev i 2012 lanceret af STG i tre lande som et mærke af finskåren tobak i valuesegmentet, og i 2014 udvidede STG Break til valuesegmentet for maskinfremstillede cigarer. Pr. prospektdatoen sælges Break i mere end 15 lande. Break vinder markedsandele inden for begge kategorier (ÅTD 2015), og mærkets nettoomsætning steg med 37,3% fra 1.-3. kvartal 2014 til 1.-3. kvartal 2015.

- *Internationalisering af stærke lokale varemærker:* STG vil bygge videre på styrken af sine lokale og regionale mærker ved at udbrede dem til nye markeder. Eksempler på mærker, som STG har udvidet til nye markeder, omfatter:
 - Captain Black blev udviklet af Lane som et aromatisk, smagfuldt tobaksprodukt til det amerikanske marked. Under STG er salget af Captain Black steget fra syv geografiske områder i 2011 til 35 i 2014. Mærket Captain Black er blevet det førende mærke inden for traditionel pibetobak i USA målt på omsætning og salgsvolumen og er blevet lanceret på en række andre markeder i Mellemøsten, Asien og Afrika. STG har desuden udnyttet Captain Blacks gode renommé til at gå ind i nærliggende kategorier som cigarer i valuesegmentet, hvor Captain Black har en stærk position i Rusland, Irak og USA, finskåren tobak og maskinfremstillede cigarer med tilsat aroma.
- *Porteføljeoptimering:* STG vil styre sin portefølje med henblik på at have færre og stærkere mærker, som kan understøttes effektivt af STG's salgsstyrker. Med gode resultater inden for virksomhedsopkøb, som omfatter varemærkeporteføljer, har STG siden 2010 flyttet en række varemærker, herunder Hollandia/Blues, Salsa/Colts og Blues/Paradise, over på sin platform. Yderligere overflytninger er under forberedelse og implementering.

Tobaksvaredirektivet har fremrykket STG's planer om at udfase produktkonfigurationer med lavere omsætning i EU, og STG er i gang med at forenkle sin produktportefølje ved at reducere antallet af tobaksblandinger, cigarstørrelser og produktkonfigurationer.

Ud over tiltagene på koncernniveau har hvert enkelt segment specifikke karakteristika, som STG tilgodeser ved at tage individuelt hånd om dem med målrettede innovationstiltag.

Håndrullede cigarer

STG's primære marked for håndrullede cigarer er USA. Amerikanske forbrugere er meget nysgerrige, og de er villige til at prøve nye mærker og produkter. STG sigter mod at fastholde og øge sin førende markedsposition ved kontinuerligt at videreudvikle og revitalisere sin portefølje. Eksempelvis lancerede STG i 2014 mere end 100 nye cigarvarianter, som udgjorde ca. 12% af periodens nettoomsætning inden for segmentet håndrullede cigarer. STG har tobaksbranchens største udvalg af råtabakker og udnytter aktivt denne styrke til at skabe innovation.

Eksempler på STG's seneste produktlanceringer i premiumsegmentet af det amerikanske cigarmed omfatter:

- *Macanudo Estate Reserve:* For at videreudvikle Macanudos position som premiummærke har STG lanceret en cigar i den øvre del af premiumsegmentet, hvor der anvendes tobak fra mærkets oprindelige hjemland, Jamaica. Macanudo Estate Reserve-cigarer er pakket i en mahogniæske, hvor hver Macanudo Estate Reserve-cigar ligger i et særskilt træhylster.
- *Punch Signature:* Punch Signature blev lanceret som en fyldig cigar, der kombinerer det "gamle" med det "nye". Varemærket Mr Punch vises på emballagen og på mavebæltet på en måde, der understreger mærkets stærke traditioner og samtidig appellerer til eksisterende kernekunder og nye kunder.
- *Cohiba Luxury Selection No. 2:* Cohiba Luxury Selection No. 2 er den mest luksuriøse cigar i General Cigars portefølje. Denne cigar i den øvre del af premiumsegmentet laves kun i 1.000 æsker, dens yderste lag består af et fem år gammelt Cameroon-dæksblad, og til fremstillingen anvendes en speciel fermenteringsproces, som indebærer seks måneders lagring i romtønder. Robb Report har optaget Cohiba Luxury Selection på sin "Best of the Best"-liste, en meget eftertragtet hædersbevisning.
- *Sons of Anarchy:* En ny produktserie inden for cigarer og tilbehør udviklet af Cigars International i forbindelse med et amerikansk tv-program. STG fik tildelt licensrettighederne på grund af sin størrelse og udbredelse, og produktserien har vist sig ekstremt populær. Produktseriens succes har givet STG et godt udgangspunkt og fungerer som en platform, hvorfra STG kan fortsætte med at skabe licensprodukter. For nylig har STG desuden indgået en ny aftale med et andet tv-program. Licensprodukter er med til at differentiere STG fra konkurrenterne, hvilket er vigtigt i detailledet.
- *Foundry Tobacco Company:* General Cigar etablerede Foundry Tobacco Company for at imødekomme den stigende efterspørgsel efter cigarer i boutiquesegmentet i USA. Foundry Tobacco Company giver General Cigar mulighed for at bringe boutiquemærker på markedet på en måde, der

skaber yderligere volumen og samtidig minimerer sammenfaldet med porteføljen af kernevaremærker.

STG sigter desuden mod at udvide salget af håndrullede cigarer til nye markeder. Eksempelvis lancerede STG i 2014 Macanudo Inspirado-cigarserien, som er udviklet til at appellere til europæiske cigarrygeres smag.

Maskinfremstillede cigarer

STG sigter fortsat mod at udvikle nye typer maskinfremstillede cigarer med nye og interessante smagsprofiler, der appellerer til rygere, der er interesserede i nye oplevelser, og til nye forbrugere fra andre tobakskategorier. STG's eksisterende produktudvikling er fokuseret på at udnytte og kombinere viden inden for de forskellige kategorier med henblik på at udvikle nye produkttyper, som henvender sig til rygere fra forskellige forbrugergrupper (f.eks. viden om smag fra pibetobak anvendt på cigarer).

Forbrugere af maskinfremstillede cigarer i premiumsegmentet er generelt loyale over for mærker og produkter, og STG videreudvikler løbende sine premiummærker med relevante udvidelser af produktserier. Eksempler på produktserieudvidelser:

- Et nyt sortiment af minicigarer for Petit, et førende premiummærke i Tyskland
- Årlige limited edition-cigarer til det klassiske premiummærke Hajenius i Holland for at udnytte gavepotentialiet omkring jul
- En limited edition-cigar for Justus van Maurik i ny emballage lanceret i 2015 i et forsøg på at få cigarrygere i aldersgruppen 35-45 til at prøve dette premiummærke.

Inden for mainstream- og valuesegmentet ses en øget interesse fra forbrugerne i varianter med tilsat aroma, filtvarianten og cigarer i valuesegmentet, og de er ofte også prisfølsomme. Som reaktion herpå har STG i de senere år øget sit fokus på cigarer i valuesegmentet og udvidet sit sortiment ved at lancere nye produkter og ændre mærkedesigns. STG har især styrket sin portefølje af cigarer med tilsat aroma og cigarer i valuesegmentet. Eksempelvis relancerede STG i 2014 sit Café Crème-mærke, det førende mærke inden for maskinfremstillede cigarer på en række europæiske markeder og STG's førende mærke målt på nettoomsætning, på baggrund af adskillige forbrugerundersøgelser og udvikling af nye og rundere smagsprofiler og et moderne design til mærket. STG lancerer desuden nye Café Crème-smagsvarianter for at imødekomme den stigende efterspørgsel efter cigarer med tilsat aroma i mainstreamsegmentet.

For at styrke sin position i valuesegmentet yderligere har STG revitaliseret og relanceret eksisterende mærker, herunder Cubero, Paradise og Moments, i valuesegmentet. Siden lanceringen i Storbritannien i 2012 har Moments vundet markedsandele, og mærket tegnede sig for 45% af valuesegmentet i 2014.

Pibetobak

På modne markeder vil STG videreudvikle styrken af sine eksisterende mærker og løbende udvikle nye produkter, ofte i de øvre segmenter, som appellerer til piberygernes lyst til at prøve nye produkter, samtidig med at de generelt forbliver loyale over for deres favoritmærker. Denne efterspørgsel tilfredsstilles af bl.a. W.Ø. Larsen, et luksusmærke, som STG hyppigt fornyer med innovative tobaksblandinger og limited edition-produkter. STG har også relanceret stærke mærker som f.eks. Captain Black og Erinmore på markeder, hvor de har en høj genkendelsesgrad, men havde en vigende position, før de blev købt af STG. STG har desuden etableret Smoker's Pride som et førende mærke inden for det traditionelle valuesegment i USA målt på salgsvolumen. Et af de seneste eksempler på produktudvikling er "pipe packs", som STG har udviklet ved at udnytte sin viden fra cigarsegmentet til at fremstille brugsklar pibetobak i små portioner, der kan lægges direkte i piben.

Finskåren tobak

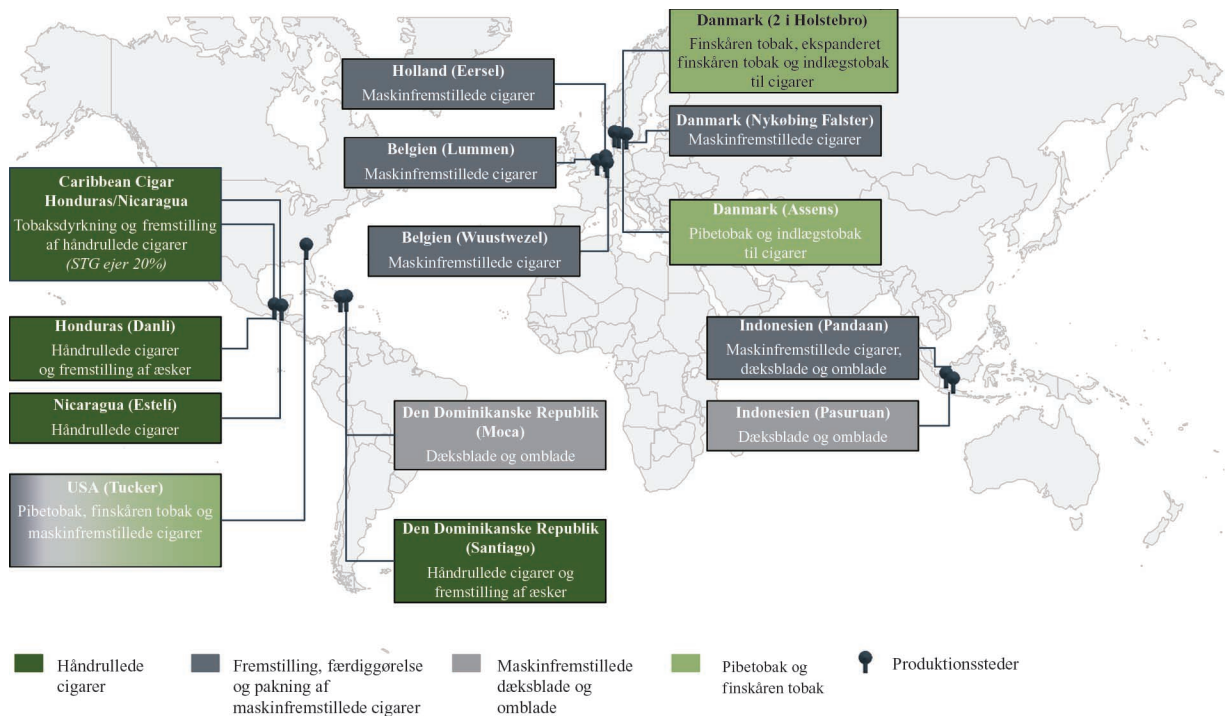
Mange brugere af finskåren tobak, særligt til maskinrullede cigaretter, er prisbevidste tidligere eller nuværende cigaretrygere. I 2012 lancerede STG mærket Break inden for maskinfremstillede cigarer og finskåren tobak for at kunne konkurrere om de meget prisbevidste forbrugere af cigarer og finskåren tobak til maskinrullede cigaretter i Tyskland. Derudover anvendes finskåren tobak til håndrullede cigaretter af nogle som et livsstilsvalg, og i EU har særligt tobak uden tilsætningsstoffer været et vækstområde i de senere år. STG har en række stærke regionale mærker af finskåren tobak til håndrullede cigaretter, herunder Bugler, Bali, Tiedemanns og Crossroad.

Produktionsfaciliteter

Oversigt

STG har et globalt produktionssetup, der kan fremstille en komplet vifte af kvalitetsprodukter inden for segmenterne håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak. STG's globale produktionssetup ligger tæt på både tobaksdyrkende geografiske områder og forbrugsmarkeder, og STG har strategisk placeret arbejdstunge fremstillingsprocesser i lavtlønslande.

Nedenstående illustration viser en oversigt over STG's produktionssetup:



STG har iværksat og gennemført større investeringer i sine produktionsfaciliteter i de præsenterede perioder, herunder færdiggørelsen af en ny fabrik i Holstebro til fremstilling af ekspanderet tobak, investeringer i produktionsfaciliteterne for maskinfremstillede cigarer i Belgien, Holland, Danmark og Pandaan (Indonesien) i forbindelse med Projekt 6-2-4 og investeringer til modificering og opdatering af emballeringsmaskiner som følge af Tobaksvaredirektivets emballageregler. På baggrund af disse investeringer vurderer STG, at produktionskapaciteten er tilstrækkelig til at eksekvere den nuværende strategi.

Håndrullede cigarer

STG har produktionsfaciliteter til håndrullede cigarer i de tre primære tobaksdyrkende lande, der forsyner det amerikanske marked for håndrullede cigarer, Den Dominikanske Republik, Honduras og Nicaragua. STG's tilstedeværelse og produktion i disse lande giver adgang til en bred vifte af tobakker og omfattende tobaksblandingskapacitet, hvilket sætter STG i stand til at fremstille cigarer af en ensartet kvalitet og med en ensartet smag og desuden understøtter STG's produkt- og varemærkeudvikling. Endvidere fremstiller STG cigaræsker på sine fabrikker i Den Dominikanske Republik og Honduras.

Nedenstående illustration viser en oversigt over STG's produktionssetup for håndrullede cigarer:



Den Dominikanske Republik

STG forarbejder tobak til og fremstiller håndrullede cigarer og maskinfremstillede cigarer på sin fabrik i Santiago de los Caballeros i Den Dominikanske Republik. På denne fabrik fremstiller STG forskellige cigarmærker, herunder cigarer i premiumsegmentet og den øvre del af premiumsegmentet under mærkerne Macanudo, Partagas, Cohiba og El Credito. Produktionen på fabrikken begyndte i 1975 og er fordelt på fem bygninger. Aktiviteterne omfatter desuden 2,7 mio. m² tobaksmarker samt tobakslader, et tobakslager og et gartneri. General Cigar dyrker forsøgstobak på en af gårdene, mens de resterende marker og tobakslader er udlejet til eksterne tobaksdyrkere. Derudover fremstiller STG cigaræsker på fabrikken i Santiago de los Caballeros. Fabrikken i Santiago de los Caballeros har et areal på ca. 46.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 1.834 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter (dvs. produktions-, tekniske, indkøbs- og logistikfunktioner).

Honduras

STG's fabrik i Danli i Honduras forarbejder tobak til og fremstiller håndrullede cigarer under mærker som f.eks. Punch, Hoyo de Monterrey, Don Tomás og Excalibur. STG har desuden et tobakslager i den nærliggende by Flor de Copan i Honduras til opbevaring af rå tobak. Derudover fremstiller STG cigaræsker på fabrikken i Danli. Fabrikken i Danli blev grundlagt i 1964 og købt af Swedish Match i 2003. Fabrikken blev en del af STG i 2010 som led i sammenlægningen af STG og visse af Swedish Matchs aktiviteter. Fabrikken i Danli har et areal på ca. 46.000 m², herunder et tobakslager i Flor de Copan i Honduras, og den beskæftigede pr. 30. september 2015 1.187 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

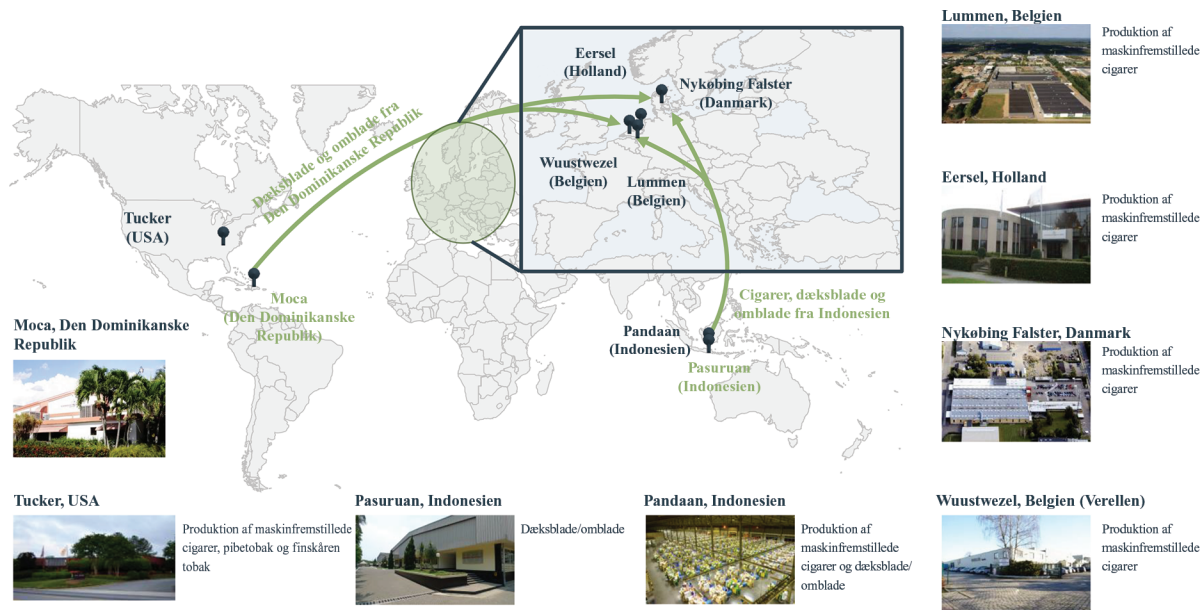
Nicaragua

På sin fabrik i Estelí i Nicaragua fremstiller STG håndrullede cigarer til det globale marked, primært inden for porteføljen af mærkerne CAO og Toraño. Fabrikken omfatter desuden et tobakslager til opbevaring af rå tobak. Fabrikken i Estelí blev grundlagt i 1997 og købt af STG i 2008. Fabrikken i Estelí har et areal på ca. 7.200 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 302 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Maskinfremstillede cigarer

Størstedelen af fremstillingsprocessen for maskinfremstillede cigarer er automatiseret, og den udføres i flere trin på STG's produktionsfaciliteter i Den Dominikanske Republik, Europa, Indonesien og USA. STG har strategisk placeret mange af sine arbejdstunge fremstillingsprocesser, såsom fremstilling af dæksblade og omblade, i lavtlønslande og koncentreret sine mere automatiserede fremstillingsprocesser tæt på væsentlige forbrugsmarkeder for at nedbringe produktionstiden og øge fleksibiliteten.

Nedenstående illustration viser en oversigt over STG's produktionssetup for maskinfremstillede cigarer:



Belgien

STG's fabrik i Lummen i Belgien er en af de største fabrikker til produktion af maskinfremstillede cigarer i Europa målt på produktionskapacitet. Fabrikken i Lummen fremstiller cigarer til markeder overalt i verden. Fabrikken fremstiller en række forskellige cigarmærker, herunder Café Crème, Blues, Colts, Old Port, Mercator, La Paz og Captain Black. Opførelsen af fabrikken i Lummen blev færdiggjort i 2010. Fabrikken i Lummen har et areal på ca. 47.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 479 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

På sin fabrik i Wuustwezel i Belgien fremstiller STG primært cigarer til det belgiske og franske marked. STG købte fabrikken i Wuustwezel som led i købet af Verellen i 2014. Grunde og bygninger lejes af fabrikens tidligere ejere. Fabrikken i Wuustwezel har et areal på ca. 6.900 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 69 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Danmark

På sin fabrik i Nykøbing Falster fremstiller STG cigarer til alle markeder i verden. De mærker, der fremstilles her, omfatter Nobel Petit, Chambord No. 7 og Henri Wintermans Founder's Blend Small Cigars. Fabrikken i Nykøbing Falster blev bygget i 1974 og købt af STG i 1991. Fabrikken i Nykøbing Falster har et areal på ca. 11.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 148 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Den Dominikanske Republik

På sin fabrik i Moca i Den Dominikanske Republik fremstiller STG dæksblade og omblade til sine produktionsfaciliteter for maskinfremstillede cigarer i Europa. STG lejer grunden og bygningerne på stedet. Fabrikken i Moca blev grundlagt i 1989 og købt af STG i 1996 som led i købet af Henri Wintermans Cigars. Fabrikken i Moca har et areal på ca. 7.300 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 394 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Indonesien

På sin fabrik i Pandaan i Indonesien fremstiller STG maskinfremstillede cigarer, dæksblade, omblade og cigaræsker til sine produktionsfaciliteter for maskinfremstillede cigarer i Europa. Den grund, fabrikken i Pandaan ligger på, ejes gennem tidsbegrænsede rettigheder til grunden. De første af disse udløber i 2024, hvor STG vil kunne ansøge om forlængelse. STG ejer bygningerne på stedet. Fabrikken i Pandaan blev grundlagt i 1992. Fabrikken i Pandaan har et areal på ca. 17.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 1.139 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

På sin fabrik i Pasuruan i Indonesien fremstiller STG dæksblade og omblade til sine produktionsfaciliteter for maskinfremstillede cigarer i Europa. Den grund, fabrikken i Pasuruan ligger på, ejes gennem tidsbegrænsede ejendomsrettigheder. De første af disse udløber i 2024, hvor STG vil kunne ansøge om

forlængelse. STG ejer bygningerne på stedet. Fabrikken i Pasuruan blev grundlagt i 1994. Fabrikken i Pasuruan har et areal på ca. 6.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 587 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Holland

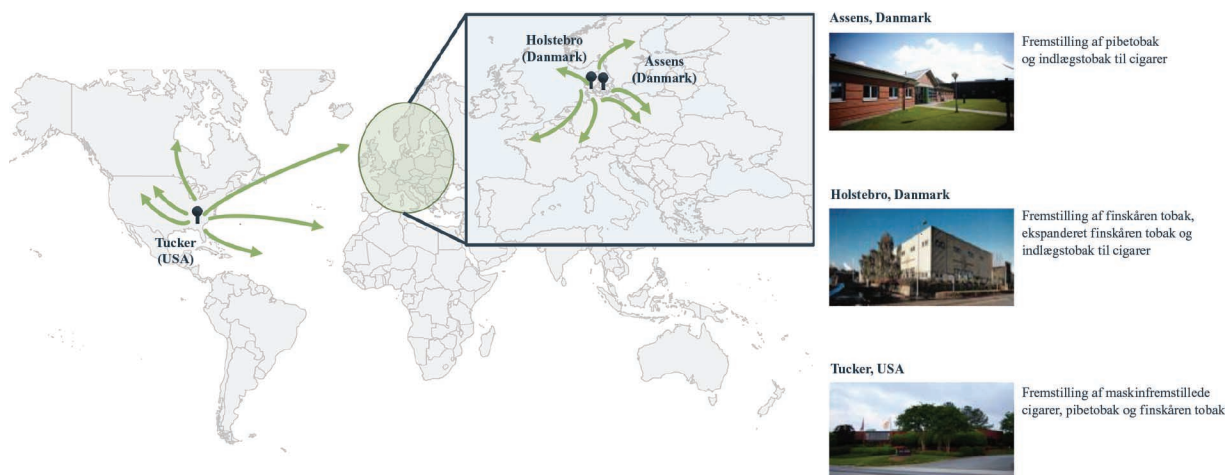
På sin fabrik i Eersel i Holland fremstiller STG maskinfremstillede cigarer til markeder over hele verden. De mærker, der fremstilles på fabrikken i Eersel, omfatter Café Crème og Henri Wintermans Founder's Blend. Færdigbearbejdning og emballering af håndrullede cigarer til markeder uden for USA varetages også af forretningsfunktioner i Eersel, mens emballering og forsendelse sker på andre STG-faciliteter beliggende i nærheden af fabrikken i Eersel. Supply chain management, kundeservice og diverse andre centrale funktioner for segmentet maskinfremstillede cigarer er placeret på fabrikken i Eersel. Størstedelen af STG's europæiske maskinfremstillede cigarer leveres fra Eersel. Fabrikken i Eersel blev grundlagt i 1934 og købt af STG i 1996 som led i købet af Henri Wintermans Cigars. Fabrikken i Eersel har et areal på ca. 25.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 266 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

USA

På sin fabrik i Tucker i USA fremstiller og distribuerer STG en række forskellige maskinfremstillede cigarer til det amerikanske marked samt visse eksportmarkeder. De cigarmærker, der fremstilles på fabrikken i Tucker, omfatter Winchester og Captain Black. Fabrikken i Tucker blev grundlagt i 1983 og købt af STG i 2011. Fabrikken i Tucker har et areal på ca. 12.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 66 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

Pibetobak og finskåren tobak

Nedenstående illustration viser en oversigt over STG's produktionssetup for pibetobak og finskåren tobak:



Danmark

STG's fabrik i Assens er en af verdens største fabrikker til fremstilling af traditionel pibetobak målt på produktionsvolumen for 2014. På fabrikken i Assens fremstiller STG primært pibetobak, som eksporteres til ca. 70 lande over hele verden. Fabrikken i Assens blev grundlagt i 1990, og STG købte samme år 50% af aktiviteterne. STG fik fuldt ejerskab over fabrikken i 2008. Fabrikken i Assens blev udvidet i 2014. Fabrikken har et areal på ca. 19.000 m², og den beskæftigede pr. 30. september 2015 112 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

STG har to fabrikker i Holstebro. STG fremstiller på den ene af disse fabrikker finskåren tobak til det globale marked og snustobak til nogle få udvalgte markeder i Nordeuropa. Den fabriksbygning, der pt. anvendes, blev bygget i 1947 og er blevet udvidet ad flere omgange. På den anden fabrik i Holstebro, som åbnede i september 2014, fremstiller STG ekspanderet tobak. Med den nye fabrik til fremstilling af ekspanderet tobak vil STG sikre forsyning og kvalitet af den ekspanderede tobak, der anvendes i STG's produktion af finskåren tobak og maskinfremstillede cigarer, og samtidig nedbringe råvareomkostningerne. Den nye fabrik har desuden givet STG mulighed for at fremstille ekspanderet tobak for tredjemand. Fabrikkerne i Holstebro har et areal på ca. 26.000 m², og de beskæftigede pr. 30. september 2015 98 medarbejdere inden for supply chain-aktiviteter.

USA

På sin fabrik i Tucker i USA fremstiller og distribuerer STG forskellig pibetobak og finskåren tobak til det amerikanske marked samt eksportmarkeder. På fabrikken i Tucker fremstilles desuden maskinfremstillede cigarer som omtalt i "*—Maskinfremstillede cigarer—USA*" ovenfor. De mærker af pibetobak og finskåren tobak, der fremstilles på fabrikken i Tucker, omfatter Captain Black og Bugler. Fabrikken i Tucker blev grundlagt i 1983 og købt af STG i 2011. Fabrikken i Tucker er på 11.890 m², og den havde pr. 30. september 2015 66 medarbejdere beskæftiget inden for supply chain-aktiviteter.

Øvrige

STG fremstiller cigarer, pibetobak og finskåren tobak på kontrakt. I henhold til visse af kontrakterne distribuerer STG også de produkter, der fremstilles på kontrakt.

Råvarer

Cigarer

Indkøb af råtobak til cigarer er komplekst, da specifikke kvalitetsprodukter kræver specifik råtobak af en bestemt oprindelse og fra en bestemt del af tobaksplanten. STG har begrænsede tobaksdyrkningsaktiviteter og køber meget af sin tobak fra eksterne tobaksdyrkere. Det meste tobak, der købes til cigarer, er fermenteret. Prisen på råtobak varierer fra leverandør til leverandør, afhængigt af høsten og udviklingen i efterspørgslen efter en bestemt tobak eller tobak fra en bestemt region. Markedet er illikvidt med en årlig indkøbscyklus for mange tobakssorter. Med henblik på at minimere eksponeringen mod dårlig høst og fastholde en ensartet kvalitet og smag i sine cigarer opretholder STG et lager af råtobak, der er tilstrækkeligt til at dække behovet i mindst 18-24 måneder. STG's lager af råtobak har historisk set været større end det, virksomheden har brug for på 18-24 måneders sigt, og STG har derfor et igangværende tiltag om at reducere sine varebeholdninger og dermed arbejdskapitalen, jf. afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Væsentlige faktorer der har en indvirkning på STG's resultater—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*".

Som det er kutyme i tobaksbranchen, foreligger der generelt ikke skriftlige leveringsaftaler med tobaksleverandørerne, men leveringen er baseret på langvarige gensidige samarbejdsrelationer og gensidig afhængighed. STG giver hvert år sine leverandører en ikke-bindende indikation af det forventede behov for det kommende år med angivelse af kvalitetsgruppe og prisniveau.

STG ejer 20% af Caribbean Cigar, en af de største tobaksdyrkere i Centralamerika, som også er producent af håndrullede cigarer med aktiviteter i Honduras og Nicaragua. Caribbean Cigar er en af de større leverandører af tobak til STG's produktion af håndrullede cigarer og leverer også tobak til STG's produktion af maskinfremstillede cigarer. STG har desuden langvarige relationer med tobaksgrossister og køber tobak fra tre kontinenter og fra en lang række leverandører inden for forskellige kvalitetskategorier.

STG køber generelt tobak specifikt til anvendelse som enten dæksblad, omblad eller indlægstobak. STG kontrollerer tobakken gennem hele dyrkningsprocessen og kontrollerer hver balle tobak, når den leveres til STG's fabrik. For så vidt angår dæksblade og omblade kontrolleres en prøve af tobakken for farve, tykkelse, tekstur, elasticitet, duft og smag. For indlæggets vedkommende kontrolleres tobakken for tekstur, duft og brændegenskaber.

Håndrullede cigarer

STG køber råtobak fra forskellige steder og tobaksdyrkere i bl.a. USA, Den Dominikanske Republik, Honduras, Nicaragua, Mexico, Ecuador, Brasilien og Afrika, afhængigt af de enkelte mærkers smag og profil. General Cigar dyrker også sin egen tobak, som udelukkende anvendes i General Cigars tobaksblandinger, og har forsknings- og udviklingsaktiviteter, der udvikler nye tobaksvarianter og genoptager dyrkningen af frø fra gamle tobakssorter. STG's brede indkøbsbase gør det muligt at reagere på markedstendenser relateret til specifikke oprindelseslande. Takket være sin brede produktportefølje af håndrullede cigarer handler STG med både store og små tobaksleverandører, typisk i årlige indkøbscyklusser. STG samarbejder aktivt med sine leverandører og fokuserer på at have et tilstrækkeligt antal leverandører til at sikre konstant forsyning af den passende tobakskvalitet.

Maskinfremstillede cigarer

Til maskinfremstillede cigarer køber STG tobak fremstillet i Indonesien, Ecuador, Brasilien, Honduras, Nicaragua, USA, Tyskland, Italien, Den Dominikanske Republik, Filippinerne, Colombia, Afrika og andre steder. STG køber tobak fra ca. 10-12 leverandører beliggende i forskellige geografiske områder. Visse af

disse leverandører er dog forbundet med hinanden gennem deres tilknytning til større tobaksforhandlere. STG's leverandører omfatter tobaksgrossister, som køber tobak fra enkelt dyrkere, og større tobaksdyrkende virksomheder.

Pibetobak og finskåren tobak

STG indkøber tobak til pibetobak og finskåren tobak fra 18 lande, hvoraf Brasilien, Malawi, Tanzania, Argentina og Filippinerne udgør de vigtigste. STG køber al tobak til sin pibetobak og finskårene tobak fra tobaksforhandlere, og i 2014 tegnede tre store multinationale tobaksforhandlere sig for 71% of STG's indkøb målt på volumen.

Indkøbsmarkedet for pibetobak og finskåren tobak er mere likvidt end markedet for cigartobak. Priserne på rå tobak varierer, afhængigt af høst og udbud og efterspørgsel generelt. Indkøbsmulighederne er fleksible, fordi der ikke indgås langsigtede aftaler, og fleksibiliteten reducerer også behovet for at have en stor varebeholdning i forhold til cigarsegmentet.

Andre materialer

De vigtigste andre materialer for STG er emballage og ingredienser. For segmentet håndrullede cigarer omfatter andre materialer primært træ til æsker og andre emballagematerialer. For segmentet maskinfremstillede cigarer omfatter andre materialer primært dåser, foldekartoner og æsker med låg. Andre materialer til segmentet pibetobak og finskåren tobak omfatter dåser, punge, komposittdåser og yderemballage/etiketter.

De fleste af STG's leveringsaftaler inden for andre materialer er kortløbende. STG køber primært andre materialer til segmentet håndrullede cigarer fra leverandører i USA og Den Dominikanske Republik. Inden for segmentet maskinfremstillede cigarer køber STG andre materialer i Europa, og mindre mængder købes i Kina. STG køber primært andre materialer til segmentet pibetobak og finskåren tobak i Europa og USA, og et begrænset antal specialdåser købes i Kina.

Øvrige

Råvarer til kontraktproduktion købes enten af STG eller leveres af den part, som STG kontraktproducerer for. STG køber tobaksrelateret tilbehør, lightere, tændstikker og optændingsprodukter fra tredjemand.

Immaterielle rettigheder

STG ejer en stor portefølje af varemærker og ophavsrettigheder, knowhow og fortrolige oplysninger i tilknytning til sin virksomhed. STG ejer væsentlige varemærker for alle de mærker, STG fremstiller (bortset fra kontraktproduktion), og er derfor afhængig af at kunne opretholde og beskytte sine varemærker og alle tilhørende rettigheder.

Varemærker er blandt de vigtigste aktiver i tobaksbranchen, fordi et stærkt globalt varemærke giver ejeren en væsentlig konkurrencefordel. STG registrerer og beskytter generelt sine varemærker på de markeder, hvor de sælges. Da varemærker potentielt kan være tidsubegrænsede, er de af væsentlig værdi for Koncernen, og deres beskyttelse og renommé er afgørende for STG's virksomhed. STG ejer de væsentligste varemærker, der anvendes i STG's virksomhed, i alle lande, hvor de anvendes. STG har ca. 4.200 varemærkeregistreringer, der bl.a. dækker STG's mere end 200 aktive mærker. Der henvises til "*—Oversigt over produkter og mærker*" ovenfor for yderligere oplysninger om STG's primære varemærker. STG genererer indtægter i segmentet Øvrige fra licensering af visse af sine mærker til tredjemand på visse markeder.

STG har også forretningshemmeligheder, teknologi, knowhow, processer og andre immaterielle rettigheder, som ikke er registrerede, men som beskyttes ved hjælp af passende hemmeligholdelsestiltag. STG anser de tobaksblandinger og smagsopskrifter, der anvendes til at fremstille STG's mærker, for at være forretningshemmeligheder.

STG har desuden registreret ca. 750 internetdomænenavne, herunder "st-group.com", "cigarsinternational.com", "cigar.com", "cigarbid.com" og "pipesandcigars.com".

Virksomhedsopkøb

STG har omfattende erfaring med at identificere, gennemføre og integrere virksomhedsopkøb. STG blev etableret i 2010 ved en sammenlægning af det tidligere Skandinavisk Tobakskompagni A/S' aktiviteter inden for cigarer, pibetobak, finskåren tobak og tobaksrelateret tilbehør og Swedish Matches aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør (bortset fra Swedish Matches aktiviteter inden for

cigarer til massemarkedet i USA og visse andre aktiver). I kølvandet på sammenlægningen gennemførte STG frem til 2014 væsentlige integreringstiltag inden for produktion og salgs- og distributionsnetværk, herunder Projekt 6-2-4. Siden 2010 har STG erhvervet Lane i USA i 2011, Pipes and Cigars i 2013 samt Verellen i Belgien og mærket Toraño i 2014 og har integreret disse køb i sin virksomhed. STG har historisk set finansieret virksomhedsopkøb gennem intern og ekstern finansiering.

De cigarmarkeder, hvor STG har aktiviteter, er fragmenterede, og de er generelt karakteriseret ved en lang række mindre, familieejede producenter, hvilket giver STG mulighed for at købe såvel virksomheder som aktiver, herunder varemærker. Som følge af STG's førende markedspositioner, omdømme, størrelse og gode erfaringer med at integrere virksomhedsopkøb vurderer STG, at STG er en velegnet køber til andre cigarproducenter, der påtænker at sælge deres virksomhed eller aktiver.

STG's primære formål, når mulige kandidater skal vurderes, er at styrke sin varemærkeportefølje, øge sit salg på nye eller eksisterende markeder og opnå knowhow eller tilstrækkelig størrelse på nye markeder til at etablere salgsselskaber. Eksempelvis købte STG Lane og Verellen for at styrke sine positioner på deres respektive markeder. Købet af Verellen komplementerede STG's allerede eksisterende tilstedeværelse i Belgien og Frankrig, hvor Verellen også havde store markedsandele. Dette gav STG mulighed for at udnytte synergieffekter i salgs- og distributionsnetværket samt inden for andre områder.

STG vurderer, at nøglen til et vellykket virksomhedsopkøb er hurtig og kontrolleret integrering af den tilkøbte virksomhed eller det tilkøbte aktiv i STG's organisation. Efter et køb vil STG øge værdien af de tilkøbte virksomheder ved at skabe synergieffekter inden for produktion og salgs- og distributionsnetværk. STG vil desuden udnytte sin størrelse, varemærkeportefølje og infrastruktur til at skabe vækst i den tilkøbte virksomhed eller det tilkøbte aktiv. Gennem integreringen af tilkøbte virksomheder eller aktiver vil STG udnytte de konkurrencefordele, der ligger i STG's virksomhed og den tilkøbte virksomhed eller det tilkøbte aktiv. Som led i integreringsprocessen undersøger STG alle muligheder for at integrere salgs- og markedsføringsnetværk og for at integrere eller rationalisere produktionen. Integreringsprocesser, som f.eks. medarbejderreduktion eller lukning af produktionsfaciliteter, kan indebære væsentlige engangsomkostninger.

Forsikring

STG's større forsikringsprogrammer er tegnet som globale masterpolicer, der yder forsikringsdækning til alle STG-enheder og styres centralt. STG's globale masterpolicer omfatter tingsskadeforsikring, ansvarsforsikring, transportforsikring (marine cargo) samt bestyrelses- og direktionsansvarsforsikring. STG har desuden tegnet global arbejdsgiveransvarsforsikring og lokale forsikringspolicer, hvor dette kræves for at overholde gældende love og regler og/eller er omkostningseffektivt. De globale masterpolicer og de lokale policer er forbundne med henblik på at opnå et dækkende og fleksibelt forsikringsprogram for STG. Der kan ikke tegnes forsikring mod skader, der vedrører de sundhedsmæssige konsekvenser forbundet med anvendelse af tobaksprodukter. STG vurderer, at den tegnede forsikringsdækning er tilstrækkelig og i overensstemmelse med markedspraksis.

Medarbejdere

Pr. prospektdatoen har STG 7.964 medarbejdere. Nedenstående tabel viser en oversigt over STG's medarbejdere fordelt på geografiske områder pr. de angivne datoer:

	Pr.	Pr. 31. december		
	28. januar 2016	2014	2013	2012
Nord- og Sydamerika	4.341	4.475	4.764	4.873
Europa	1.907	2.016	1.983	1.992
Resten af verden	1.716	1.878	2.435	2.558
I alt	7.964	8.369	9.182	9.423

STG vurderer, at forholdet til medarbejderne og fagforeningerne er godt. En væsentlig del af STG's medarbejdere i Europa og Indonesien er dækket af overenskomster. Gældende lovgivning i visse lande, hvor STG har aktiviteter, begrænser førelsen af et register over fagforeningsmedlemskab. STG har desuden nedsat samarbejdsudvalg, hvor dette kræves, eller hvor det er kutyme.

STG vurderer, at medarbejderne giver STG en konkurrencefordel og gør det muligt for STG at fuldføre sin strategi. STG vil anspore talent og nysgerrighed med henblik på at udnytte medarbejdernes diversitet

og forskellige kompetencer og perspektiver. STG investerer i en systematisk tilgang til ledelse, medarbejderevalueringer og successionsplanlægning med henblik på at sikre kvalitet og kontinuitet i ledelsen inden for alle aktiviteter. Formålet med STG's ledelsestiltag er at opnå den bedst mulige udnyttelse af det potentiale, de enkelte ledere og lederne som gruppe besidder.

En undersøgelse af medarbejderengagement i hele Koncernen, som blev gennemført i 2014, viste, at STG klarer sig bedre end eller lige så godt som andre virksomheder inden for "hurtigt omsættelige forbrugsgoder" og fremstillingsbrancher på de fleste parametre af medarbejdernes evaluering af deres arbejdsplads. Med hensyn til engagement, ansvarliggørelse og ansvarlighed samt effektivitet placerer undersøgelsen STG på niveau med toneangivende, sammenlignelige virksomheder. STG anser medarbejdernes store engagement og vilje til at gøre en ekstra arbejdsindsats for at bidrage til STG's succes og positive opfattelse af den generelle ånd i STG samt STG's etiske standarder og effektivitetsniveau som vigtige aktiver i STG's fortsatte udvikling.

STG arbejder for at sikre et godt arbejdsmiljø og har implementeret et program for miljø, sundhed og sikkerhed ("EHS"), som omfatter alle STG-produktionssteder. STG's supply chain management overvåger EHS-programmet, som ledes af en central EHS-chef understøttet af lokale ledere på de enkelte produktionssteder. Børnearbejde er et udbredt problem i tobaksdyrkningsindustrien, men STG anvender ikke selv børnearbejdere og deltager i kampen mod børnearbejde i tobaksdyrkende lande. STG er i færd med at opdatere sine systemer og processer til identifikation, forebyggelse, afhjælpning og indberetning af eventuelt børnearbejde i sin supply chain.

Informationsteknologi

STG har etableret et IT-ledelsesudvalg bestående af medlemmer af Direktionen og IT-ledelsen for at fastlægge kursen for og prioriteringen af aktiviteter til at fremme implementeringen af STG's IT-strategi. De primære målsætninger i STG's IT-strategi er at understøtte STG's virksomhed gennem harmonisering af forretningsprocesser og at standardisere IT-infrastruktur, programmer og IT-support i alle STG-virksomheder. Alle virksomheder på nær Cigars International er integreret i STG's standardiserede IT-infrastruktur. Cigars International har en særskilt IT-infrastruktur, da virksomheden behandler følsomme kundedata.

Med henblik på at harmonisere forretningsprocesserne har STG for nylig implementeret et økonomistyringssystem (ERP) i supply chain-funktionerne inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak samt i udvalgte salgsselskaber. ERP-systemet er ved at blive implementeret i yderligere salgsselskaber. STG planlægger fremadrettet at implementere Koncernens ERP-system i General Cigar og supply chain-funktionen for håndrullede cigarer. Cigars International er i gang med at implementere samme ERP-system, som dækker deres internetbaserede detailhandelsplatform, detailbutikker og lagerstyringsfunktion.

For at understøtte beslutningsprocessen, analyse og registrering af key performance indicators (KPI'er) har STG en business intelligence-løsning på STG's globale interne netværk, som omfatter de virksomheder, der allerede er omfattet af Koncernens ERP-system.

STG har etableret et konsoliderings- og rapporteringssystem, som dækker alle STG's aktiviteter. Gennem dette system modtager STG månedlig rapportering fra alle selskaber i Koncernen og kan dermed følge alle regnskabsoplysninger, som f.eks. nettoomsætning, fordelt på forskellige kategorier, herunder segmenter og geografiske markeder. STG anvender desuden et standardiseret og harmoniseret salgsbudgetteringsværktøj. De månedlige opdaterede salgsbudgetter anvendes i ERP-systemet som grundlag for indkøb og produktionsplanlægning inden for segmenterne maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak.

STG har endvidere harmoniserede forretningsprocesser inden for customer relationship management. Den indledende implementering af et nyt CRM-system er blevet gennemført i et begrænset antal STG-virksomheder i EU, og STG planlægger at implementere det nye CRM-system i resten af salgsenhederne inden udgangen af 2016.

Væsentlige kontrakter

Ud over nedennævnte er hverken Selskabet eller noget medlem af Koncernen part i nogen kontrakter, ud over kontrakter indgået som led i den almindelige virksomhedsdrift, som: 1) er eller kan være væsentlige for STG, og som er indgået indtil to år før prospektdatoen, eller som 2) indeholder forpligtelser eller rettigheder, som er eller kan være væsentlige for STG pr. prospektdatoen.

Finansieringsaftaler

Der henvises til afsnittet “*Gennemgang af drift og regnskaber—Likviditet og kapitalberedskab—Finansiell gæld—Låneaftale*” for en beskrivelse af visse af STG’s finansieringsaftaler.

Caribbean Cigar-ejeraftale

Den 16. marts 2010 indgik San Cristobal Holdings, S.A. (“**San Cristobal**”), et selskab ejet af Nestor Plasencia, og Intermatch Sweden AB (“**Intermatch**”) en ejeraftale (“**Caribbean Cigar-ejeraftalen**”), der regulerer deres rettigheder og forpligtelser som aktionærer i Caribbean Cigar, et selskab stiftet i henhold til lovgivningen i Republikken Panama. I 2011 overdrog Intermatch sine aktier i Caribbean Cigar til Scandinavian Tobacco Group Eersel BV (“**STG Eersel**”). San Cristobal og STG Eersel ejer henholdsvis 80% og 20% af aktierne i Caribbean Cigar.

Caribbean Cigar-ejeraftalen regulerer parternes udnyttelse af deres stemmeret i Caribbean Cigar for så vidt angår bl.a. bestyrelsens sammensætning og fordelingen af Caribbean Cigars indtægter. Caribbean Cigar-ejeraftalen indeholder en bestemmelse om forkøbsret samt drag along- og tag along-rettigheder. Endvidere kan San Cristobal i henhold til Caribbean Cigar-ejeraftalen efter eget skøn kræve, at STG Eersel sælger alle sine aktier i Caribbean Cigar til San Cristobal i tilfælde af en ændring af kontrollen ved køb i forbindelse med fusion, sammenlægning eller salg af 1) mere end 50% af aktierne i Selskabet eller 2) en bestemmende ejerandel eller i al væsentlighed alle aktiver i pågældende tilknyttede virksomhed eller datterselskab i Selskabet, der ejer, driver eller på anden måde er involveret i en del af STG’s aktiviteter inden for håndrullede eller maskinfremstillede cigarer i Nordamerika. Prisen for et sådant salg er anført i Caribbean Cigar-ejeraftalen. Udbuddet vil ikke udløse den pågældende bestemmelse om ændring af kontrol. I henhold til Caribbean Cigar-ejeraftalen er STG Eersel (og dette selskabs tilknyttede virksomheder) endvidere underlagt en kundeklausul, så længe STG Eersel ejer aktier i Caribbean Cigar og i en periode på to år, efter at STG Eersel er ophørt med at eje aktier i Caribbean Cigar (med forbehold for visse undtagelser).

Retstvister

Ud over nedennævnte har STG ingen verserende myndigheds-, rets- eller voldgiftssager (herunder verserende eller varslede sager, som Selskabet er bekendt med), som kan have eller inden for de seneste 12 måneder har haft væsentlig indvirkning på Selskabets eller STG’s finansielle stilling eller lønsomhed.

Retstvister i USA

I USA har Cubatabaco forsøgt at få annulleret General Cigars registrering af varemærket Cohiba. General Cigar opnåede sin første registrering af varemærket Cohiba i USA i 1981 og fik en yderligere registrering i 1992. Retssagen om Cohiba har verseret siden 1997. I 2014 udgjorde salget af cigarer under varemærket Cohiba 3,4% af STG’s samlede nettosalg af håndrullede cigarer i USA og 0,8% af STG’s samlede nettosalg.

I januar 1997 indgav Cubatabaco ansøgning om registrering af varemærket Cohiba i USA og indledte en retssag ved U.S. Trademark Trial and Appeal Board (“**TTAB**”) om annullering af General Cigars amerikanske varemærkeregistrieringer for Cohiba. TTAB-retssagen blev suspenderet i januar 1998 på begæring fra Cubatabaco i kølvandet på Cubatabacos indledning af en retssag mod General Cigar ved en amerikansk forbundsdomstol i september 1997. I sagen ved forbundsdomstolen søgte Cubatabaco bl.a. at få annulleret General Cigars varemærkeregistrieringer. Cubatabaco fik medhold i første instans, men i anden instans afgjorde Second Circuit Court of Appeals i 2005, at General Cigar var den retmæssige ejer af varemærket Cohiba i USA og fandt, at Cubatabaco på grund af den amerikanske embargo mod Cuba var udelukket fra at anfægte General Cigars ejerskab over varemærket Cohiba i USA. Cubatabaco ankede sagen til den amerikanske højesteret, som afviste at behandle sagen.

På baggrund af Cubatabacos påstand om, at lovgivningen var blevet ændret siden afgørelsen fra Second Circuit Court of Appeals i 2005, blev sagen genoptaget i 2008. Den 15. januar 2010 afsagde denne domstol en kendelse, som gav Cubatabaco medhold i sin påstand og nedlagde forbud mod General Cigars anvendelse af varemærket Cohiba i forbindelse med et cigarprodukt. Den 14. juli 2010 omstødte Second Circuit Court of Appeals distriktsdomstolens afgørelse og ophævede forbuddet med den begrundelse, at distriktsdomstolen havde misbrugt sine beføjelser ved at afsige den pågældende kendelse.

Den 21. december 2010 fremsatte Cubatabaco en begæring til TTAB om at genoptage annulleringssagen, og sagen blev genoptaget i 2011. I 2013 gav TTAB General Cigar medhold i en begæring om afsigelse af dom uden domsforhandling og afviste i en afgørelse, der havde materiel retskraft, Cubatabacos begæring

om at annullere General Cigars varemærkeregistreringer for Cohiba med den begrundelse, at Cubatabaco ikke havde nogen ejendomsret til varemærket Cohiba, idet Second Circuit Court of Appeals havde fundet, at Cubatabaco ikke må sælge cigarer under varemærket Cohiba i USA eller opnå nogen interesse i varemærket Cohiba, og Cubatabaco havde således ikke søgsmålskompetence til at anfægte General Cigars registreringer af varemærket Cohiba.

Cubatabaco ankede TTAB's afvisning til Court of Appeals for the Federal Circuit. Court of Appeals omstødte afvisningen af Cubatabacos begæring og konkluderede, at den kendelse, Second Circuit Court of Appeals havde afsagt, ikke havde nogen indvirkning på Cubatabacos begæring om annullering af mærket ved TTAB. General Cigar indgav begæring til den amerikanske højesteret, som afviste begæringen den 23. februar 2015. Sagen vil nu blive hjemvist til TTAB, og STG forventer, at sagen vil blive genoptaget inden for de næste 12 måneder. STG vurderer, at Cubatabacos påstand er grundløs og agter med alle midler fortsat at forsvare sine varemærkerettigheder til varemærket Cohiba i USA.

I forbindelse med etableringen af STG i 2010 garanterede Swedish Match, med visse begrænsninger, at holde Selskabet skadesløs for visse tab, som Selskabet måtte lide som følge af eller i forbindelse med en tvist med Cubatabaco (eller eventuelle tilknyttede personer eller selskaber eller efterfølgende rettighedserhververe, som Cubatabaco måtte have overdraget sine rettigheder til) vedrørende rettighederne til og brugen af varemærket Cohiba i USA.

Skadesløsholdelsen forbliver i kraft indtil 1. oktober 2020, hvorefter den automatisk bortfalder.

Myndighedssager i USA (OFAC)

I oktober/november 2015 blev STG bekendt med, at tre cigarmærker, der eksporteres til USA, indeholdt små mængder af tobak af cubansk oprindelse anvendt som en komponent i cigarernes indlægstobak, hvilket potentielt udgør et brud på U.S. Cuban Assets Control Regulations, 31 C.F.R. Part 515. STG's og virksomhedens amerikanske juridiske rådgiveres interne undersøgelse af forholdet har bekræftet, at der i løbet af de seneste fem år har været 18 forsendelser af de pågældende cigarer til USA, som er blevet fremstillet lovligt i Europa af STG Eersel B.V. og STG Nykøbing ApS. Ingen af STG's amerikanske datterselskaber eller tilknyttede selskaber eller andre amerikanske personer, der arbejder for STG, har været involveret i de pågældende transaktioner.

Da STG blev bekendt med, at eksporten af disse produkter til USA gav anledning til tvivl om, hvorvidt de amerikanske sanktioner mod Cuba var blevet overholdt, greb STG straks ind og standsede omgående al eksport af de pågældende produkter til eller gennem USA. STG har endvidere erstattet tobakken af cubansk oprindelse, der var blevet anvendt som tobaksindlægskomponent i de specifikke produkter rettet mod det amerikanske marked, for at sikre, at forsendelse af disse produkter til USA fremover ikke giver anledning til tvivl om, hvorvidt sanktionerne bliver overholdt. I begyndelsen af november 2015 indgav STG's amerikanske juridiske rådgivere (på vegne af STG) en indledende meddelelse om frivillig selvindberetning til det amerikanske finansministeriums Office of Foreign Assets Control ("OFAC") vedrørende de pågældende eksportforsendelser. Den 3. december 2015 indgav STG en endelig rapport til OFAC. Der er blevet indsendt en ansøgning til OFAC om tilladelse til at bortskaffe en række af disse cigarer med tobak af cubansk oprindelse, som i øjeblikket befinder sig på et frilager i USA. På baggrund af drøftelser med sine amerikanske juridiske rådgivere omkring den mulige risiko ved de identificerede eksportforsendelser forventer STG, at OFAC vil konkludere, at de indberettede eksportforsendelser udgjorde brud på amerikansk økonomisk sanktionslovgivning og giver anledning til udstedelse af en advarsel eller idømmelse af en bøde.

STG forventer ikke, at de fremkomne forhold vil føre til idømmelse af væsentlige bøder eller andre sanktioner mod STG. STG kan blive pålagt at betale erstatning til kunder, der har lidt tab på grund af disse hændelser.

Foruden undersøgelsen af ovennævnte eksportforsendelser har STG iværksat en intern undersøgelse med henblik på at identificere eventuelle mulige brud på amerikanske sanktioner mod Cuba. Disse undersøgelser har ikke afsløret eksport til USA af cigarer, der indeholder cubansk tobak, bortset fra de forsendelser, der er nævnt ovenfor. STG har desuden taget skridt til at styrke sin handelsmæssige compliance og opbygge et effektivt handelsmæssigt compliance-program. Som led i disse aktiviteter har STG vedtaget en procedure for at sikre overholdelse af gældende handelskontroller og -sanktioner, herunder amerikanske sanktioner i forhold til Cuba. Denne procedure vil blive ledsaget af undervisning og uddannelse, og STG vil desuden gennemføre audits for at sikre og verificere, at proceduren bliver overholdt.

Retstvister i Den Dominikanske Republik

STG fremstiller, mærker og emballerer cigarer under varemærket Cohiba i Den Dominikanske Republik udelukkende til eksport til USA. Den 14. februar 2007 anlagde Cubatabaco, som ejer rettighederne til varemærket Cohiba i Den Dominikanske Republik, retssag mod General Cigar Dominicana i Den Dominikanske Republik med påstand om, at General Cigar Dominicana krænkede dominikansk immaterialretlig lovgivning ved uretmæssigt at anvende varemærket Cohiba i Den Dominikanske Republik. I april 2010 gav en dominikansk domstol General Cigar Dominicana medhold af processuelle årsager. Denne kendelse blev imidlertid omstødt af den dominikanske højesteret i 2013, og Cubatabacos begæring om en ny retssag blev imødekommet. STG vurderer, at Cubatabacos påstand er grundløs og agter med alle midler fortsat at forsvare sine interesser.

Siden 1999 har der desuden været en tvist mellem STG og Cubatabaco i Den Dominikanske Republik om, hvilket selskabs varemærkeansøgning for mærket La Gloria Cubana der har prioritet. STG og Cubatabaco har begge indgivet ansøgninger vedrørende varemærket til patent- og varemærkemyndigheden, og begge ansøgninger er under behandling. I 2015 udstedte handelsministeren et direktiv, der påbød patent- og varemærkemyndigheden endeligt at udstede varemærket til STG, men patent- og varemærkemyndigheden har pr. prospektdatoen endnu ikke udstedt varemærket. STG vurderer, at Cubatabacos påstande med hensyn til varemærket La Gloria Cubana er grundløse og agter med alle midler fortsat at forsvare sine interesser.

LOVGIVNING

Oversigt

Tobaksprodukter har i flere årtier været underlagt tilsynsmæssige krav fra offentlige myndigheder og sundhedsmyndigheder på grund af de helbredsmæssige risici, der er forbundet med rygning. Pr. prospektdatoen er der væsentlige restriktioner på produktudformning, udvikling, indhold, produktion, mærkning, emballering, distribution, salgsfremme, markedsføring, reklame, præsentation, salg og forbrug af tobaksprodukter. De lovgivningsmæssige rammer bliver stadig mere restriktive for tobaksbranchen, og STG forventer yderligere tobaksregulering på de fleste markeder, hvor STG har aktiviteter.

Langt de fleste af de markeder, hvor STG har aktiviteter, har indført lovgivning om tobak. Restriktionerne varierer ofte fra land til land, hvilket afspejler de enkelte landes specifikke juridiske, sociale og kulturelle forhold, men der er også mange fællestræk i de nationale lovgivninger som følge af internationale organer som f.eks. WHO og den Europæiske Union.

WHO's rammekonvention om tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control (FCTC))

FCTC er et værktøj til regulering af tobaksprodukter på globalt plan, som pr. prospektdatoen er tiltrådt af 180 lande. EU har tiltrådt FCTC, mens USA ikke har tiltrådt traktaten. Traktaten er blevet suppleret med en protokol og retningslinjer, hvoraf nogle pt. er under udarbejdelse. Retningslinjerne er ikke juridisk bindende, men de udstikker nogle rammer for anbefalinger til implementering af FCTC.

FCTC blev vedtaget den 21. maj 2003 med det formål at reducere efterspørgslen efter og udbuddet af tobak. FCTC trådte i kraft den 27. februar 2005, 90 dage efter den var blevet tiltrådt af 40 signatarlande. FCTC-parterne mødes på partskonferencen, FCTC's mellemstatslige ledelsesorgan, for bl.a. at drøfte implementeringen af konventionen og vedtage retningslinjer. I januar 2017 afholdes et syvende møde i Indien.

Formålet med FCTC er at beskytte fremtidige generationer mod konsekvenserne af rygning og udsættelse for tobaksrøg. Bestemmelserne i FCTC omfatter følgende:

- Implementering af pris- og afgiftstiltag for at reducere efterspørgslen efter tobak uden at forringe parternes suveræne ret til at fastsætte og indføre deres egen afgiftspolitik
- Implementering af effektive tiltag på områder inden for eksisterende national jurisdiktion som defineret i national lovgivning med henblik på at beskytte personer mod at blive udsat for tobaksrøg på indendørs arbejdspladser, i offentlige transportmidler og i det offentlige rum
- Implementering af effektive tiltag, hvor dette er godkendt af kompetente nationale myndigheder, til test og måling af indholdet af og udslippet fra tobaksprodukter samt regler specifikt om indhold og udslip
- Implementering af effektive tiltag i overensstemmelse med national lovgivning, som pålægger producenter og importører af tobaksprodukter at oplyse myndighederne om indholdet af og udslippet fra tobaksprodukter
- Implementering af emballage- og mærkningsrestriktioner og -krav i overensstemmelse med national lovgivning, herunder krav om sundhedsadvarsler
- Implementering af effektive tiltag vedrørende undervisning, kommunikation, uddannelse og offentlig bevidsthed omkring emner relateret til tobakskontrol
- Implementering af et vidtrækkende forbud mod eller restriktioner på reklame, salgsfremme og sponsorering i overensstemmelse med de respektive forfatningsmæssige eller konstitutionelle principper
- Bekæmpelse af ulovlig handel, herunder ved hjælp af mærkningsrestriktioner, med krav om anførelse af salgslad i overensstemmelse med national lovgivning og relevante bilaterale eller multilaterale aftaler
- Forbud mod salg af tobaksprodukter til mindreårige
- Fremme af økonomisk rentable alternativer til tobaksarbejdere, -dyrkere og individuelle sælgere, alt efter omstændighederne.

De væsentligste FCTC-retningslinjer, der er blevet vedtaget, omfatter:

- Retningslinjer vedrørende Artikel 5, pkt. 3 *“Beskyttelse af den offentlige politik på folkesundhedsområdet for så vidt angår tobakskontrol mod tobaksindustriens handelsmæssige og øvrige interesser”*
- Retningslinjer vedrørende Artikel 8 *“Beskyttelse mod udsættelse for tobaksrøg”*
- Retningslinjer vedrørende Artikel 11 *“Pakning og mærkning af tobaksprodukter”* og Artikel 13 *“Tobaksreklame, salgsfremme og sponsorering”*
- Retningslinjer vedrørende Artikel 12 *“Undervisning, kommunikation, uddannelse og offentlig bevidsthed”* og Artikel 14 *“Efterspørgselsreducerende foranstaltninger vedrørende tobaksafhængighed og rygeophør”*
- Delvise retningslinjer vedrørende Artikel 9 *“Regulering af indholdet af tobaksprodukter”* og Artikel 10 *“Regulering af åbenhed vedrørende tobaksprodukter”*.

I november 2012 blev der vedtaget en protokol om Artikel 15 *“Ulovlig handel med tobaksprodukter”* på partskonferencens femte møde, og protokollen er i øjeblikket åben for FCTC-parternes ratifikation, accept, godkendelse eller tiltrædelse, og protokolparterne skal hver især gennemføre protokollen i national lovgivning. Formålet med protokollen er at udrydde alle former for ulovlig handel med tobaksprodukter, og protokolparterne har en generel forpligtelse til at vedtage og implementere effektive tiltag hertil. De krav, der er opstillet i protokollen, omfatter følgende:

- En licens eller tilsvarende godkendelse eller kontrolsystemer for tobaksprodukter og produktionsudstyr udstedt af en kompetent myndighed
- Due diligence- og registreringstiltag gældende for alle fysiske og juridiske personer i STG's supply chain for tobak, tobaksprodukter og produktionsudstyr for at sikre, at de leverede mængder modsvarer efterspørgslen efter de pågældende produkter
- Sporingstiltag for tobaksprodukter
- Sikkerheds- og forebyggende tiltag, tiltag i forbindelse med salg på internettet, telekommunikation eller anden ny teknologi og tiltag i forbindelse med frizoner og toldfrit salg.

EU's tobaksvaredirektiv

EU offentliggjorde i maj 2014 Tobaksvaredirektivet, som indeholder bestemmelser om fremstilling, præsentation og salg af tobaksprodukter inden for EU. I Tobaksvaredirektivet indgår nye og mere restriktive regler for, hvordan tobaksprodukter må fremstilles, præsenteres og sælges, og hensigten er at tilnærme reguleringen af tobaksprodukter mellem EU's medlemsstater. Tobaksvaredirektivet erstatter det tidligere tobaksvaredirektiv, som har været i kraft siden 2001. Tobaksvaredirektivet skal være gennemført i national lovgivning i de enkelte EU-medlemsstater (og inden for EØS med forbehold for implementering i de enkelte medlemsstater) senest i maj 2016, og i mange medlemsstater forventes denne proces at blive gennemført tæt på tidsfristen. Den endelige udformning af medlemsstaternes nationale lovgivning kendes ikke, før den vedtages. Visse gennemførelsesretsakter vil endvidere skulle vedtages/offentliggøres, førend branchen bliver fuldt ud bekendt med de krav, der følger af Tobaksvaredirektivet. Af den årsag, og fordi Tobaksvaredirektivet desuden kræver, at alle produkter, der fremstilles efter den 20. maj 2016, skal overholde Tobaksvaredirektivets regler, er det en udfordring for brancheaktørerne at forberede sig på implementeringen af Tobaksvaredirektivet.

Tobaksvaredirektivet indeholder en række tiltag, hvoraf nogle er nye, og nogle er en udvidelse af bestemmelserne i det nuværende EU-tobaksvaredirektiv. De regulerede forhold omfatter:

- Grænseværdier for indholdet af tjære, nicotin og kulilte i cigaretter, og standardiserede målemetoder for disse niveauer
- Ingrediensinformation fra producenter og importører af tobaksprodukter, herunder relevante toksikologiske oplysninger om ingredienser, med oplysning om ingrediensmængder samt, for cigaretter alene, emissionsniveauer. Indberetningen skal endvidere omfatte interne og eksterne markeds- og forbrugerundersøgelser samt resuméer af eventuelle markedsundersøgelser, de måtte udføre, når de lancerer nye produkter. Producenter og importører skal endvidere årligt indberette deres salgsvolumen pr. mærke, type og medlemsstat

- Forpligtelse til forbedret rapportering i relation til mindst 15 tilsætningsstoffer i cigaretter og finskåren tobak, som er omfattet af en prioritetsliste (der vedtages og opdateres af EU-Kommissionen i gennemførelsesretsakter). Producenter og importører af cigaretter og finskåren tobak, som indeholder et tilsætningsstof, der er opført på listen, skal gennemføre omfattende undersøgelser af hvert tilsætningsstof, herunder af hvorvidt det bidrager til tobaksproduktets toksicitet eller afhængighedsskabende egenskaber i væsentlig eller målbar grad, hvorvidt det giver en kendetegnende aroma, letter inhalering eller øger tobaksproduktets kræftfremkaldende, mutagene eller reproduktionstoksiske (CMR) egenskaber
- Et forbud mod tobaksprodukter med en "kendetegnende aroma". Andre tobaksprodukter end cigaretter og finskåren tobak er undtaget fra denne bestemmelse. For tobaksprodukter med en kendetegnende aroma, hvis salgsvolumen udgør 3% eller mere inden for en bestemt produktkategori, gælder forbuddet fra den 20. maj 2020. EU-Kommissionen vedtager en gennemførelsesretsakt om fastsættelse af fælles regler for de procedurer, der skal anvendes for at fastslå, hvorvidt et tobaksprodukt har en kendetegnende aroma
- Et øget antal og omfang af sundhedsadvarsler på tobaksproduktemballage i forhold til de nuværende regler og detaljerede regler for placeringen af sundhedsadvarsler. To af de krævede fire sundhedsadvarsler skal være "kombinerede sundhedsadvarsler" (dvs. advarsler, som består af en tekst og et tilhørende farvefoto) og skal dække 65% af pakkens for- og bagside. De kombinerede sundhedsadvarsler skal udskiftes hvert år. Sundhedsadvarsler skal være trykt på emballagen, så de ikke kan fjernes, eller, i tilfælde af andre tobaksprodukter end cigaretter og finskåren tobak i punge til håndrullede cigaretter, påsat ved hjælp af mærkater, der ikke kan fjernes. Sundhedsadvarsler skal være på det officielle sprog i den medlemsstat, hvor produktet markedsføres. Medlemsstater kan undtage andre tobaksprodukter end cigaretter, finskåren tobak og vandpibetobak fra kravet om forsyning med kombinerede sundhedsadvarsler og en af de yderligere advarsler, da forbrug af sådanne produkter er mere begrænset, og forbrugerne generelt er ældre. Der gælder særlige regler for sundhedsadvarsler på røgfrie tobaksprodukter
- Et forbud mod mærkning af tobaksprodukter, hvor der indgår et element, som fremmer eller opfordrer til forbrug ved at skabe et fejlagtigt indtryk af tobaksproduktets egenskaber eller sundhedsvirkning. Endvidere må mærkningen ikke indeholde oplysninger om produktets indhold af nikotin, tjære eller kulilte. Der må ikke være nogen antydning af, at et bestemt produkt har naturlige, økologiske eller visse andre egenskaber, og der må ikke være nogen henvisning til smag eller duft, tilsætningsstoffer eller oplysning om, at produktet ikke indeholder tilsætningsstoffer. Tobaksprodukter må ikke indeholde noget element eller træk, der får produktet til at ligne en fødevarer eller et kosmetisk produkt, eller give indtryk af, at tobaksproduktet har en forbedret biologisk nedbrydelighed eller andre miljømæssige fordele
- Bestemte former og mindstestørrelser foreskrives for pakker til cigaretter og finskåren tobak
- Alle enkeltpakninger af tobaksprodukter skal mærkes med et entydigt identitetsmærke, som skal indeholde adgang til bl.a. detaljerede oplysninger om produktets fremstilling, det påtænkte detailmarked, den påtænkte og faktiske forsendelsesrute fra fremstillingssted til første detailsalgsted, herunder alle lagerfaciliteter, der er benyttet, identiteten på alle købere, fakturaer og betalingsoplysninger m.v. Alle økonomiske aktører, der er involveret i handel med tobaksprodukter, skal registrere alle enkeltpakninger, der kommer i deres besiddelse, samt alle relevante transaktioner. Producenter af tobaksprodukter skal stille det udstyr, der er nødvendigt for sådanne registreringer, til rådighed for alle økonomiske aktører. Producenter af tobaksprodukter skal indgå aftaler om lagring af data med en uafhængig tredjemand med henblik på administration af datalagerfaciliteten for alle relevante data. Tredjemandens aktiviteter skal overvåges af en ekstern revisor, som foreslås og betales af tobaksproducenten og godkendes af EU-Kommissionen. Alle enkeltpakninger af tobaksprodukter skal være forsynet med en såkaldt sikkerhedsfeature, som vil gøre det lettere at kontrollere tobaksproduktets ægthed. Sporingskravet og kravet om en sikkerhedsfeature gælder for cigaretter og finskåren tobak fra den 20. maj 2019 og for andre tobaksprodukter fra den 20. maj 2024
- Tobak, der indtages oralt, skal forbydes (undtagen i Sverige, som har en undtagelse, der går tilbage til Sveriges indlemmelse i EU, og i Norge)
- Medlemsstater kan forbyde fjernsalg til forbrugere på tværs af grænser. I lande, hvor det ikke er forbudt, kræver fjernsalg af tobaksprodukter til forbrugere på tværs af grænser registrering af detailsalgstedet i den medlemsstat, hvor detailsalgstedet er etableret, og i den medlemsstat, hvor

forbrugerne eller de potentielle forbrugere befinder sig. Alle detailsalgssteder, der beskæftiger sig med handel på tværs af grænser, skal have et alderskontrollsystem

- Regulering af elektroniske cigaretter og genopfyldningsbeholdere som på mange punkter minder om den regulering, der gælder for tobaksprodukter, herunder oplysningskrav til producenter og importører for så vidt angår produkterne, indberetning om ingredienser og emissioner fra produkterne, toksikologiske oplysninger og oplysninger om salgsvolumen. Der gælder en grænseværdi for nikotin på 20 milligram pr. milliliter nikotinholdig væske. Visse ingredienser er forbudt, og oplysninger om ingredienser og sundhedsadvarsler skal forefindes på emballagen og i et indstiksblad i pakningen. Reklame i trykte publikationer, på internettet, i radioen og på tv er forbudt i lighed med de regler, der gælder for tobaksprodukter.

Medlemsstater kan frem til den 20. maj 2017 tillade markedsføring af tobaksprodukter, der er fremstillet eller overgået til fri omsætning inden 20. maj 2016 og mærket i overensstemmelse med det nuværende direktiv (dvs. medlemsstaterne kan vælge en kortere overgangsperiode). Medlemsstater kan tillade en overgangsperiode for elektroniske cigaretter og genopfyldningsbeholdere indtil november 2016.

Tobaksvaredirektivet og den nationale lovgivning, der implementerer Tobaksvaredirektivet, vil medføre, at STG skal iværksætte en række tiltag, hvoraf de vigtigste i STG's tilfælde vil vedrøre emballering og mærkning af tobaksprodukter. STG vil skulle ændre al sin emballage for at bringe den i overensstemmelse med de nye krav til sundhedsadvarsler og placering af advarslerne. Det endelige emballagedesign til STG's cigaretter og pibetobaksprodukter afhænger af de specifikke krav i de enkelte medlemsstater, herunder om den pågældende medlemsstat undtager cigaretter og pibetobak fra de yderligere og større sundhedsadvarsler, der er beskrevet ovenfor. De nye mærkningskrav og regler for udskiftning af sundhedsadvarsler har i praksis begrænset STG's muligheder for fortsat at anvende mærkater til påsætning af sundhedsadvarsler, og de vil derfor kræve emballage med fortrykte sundhedsadvarsler, der er specifikke for hvert enkelt marked. Som en konsekvens af de hermed forbundne omkostninger vil STG for en række produkter gå over til nye emballageformater, som vil kræve, at STG køber nye maskiner eller tilpasser sine eksisterende maskiner. Som en yderligere konsekvens af Tobaksvaredirektivet bliver alle produktnavne, beskrivelser og tekster, der henviser til produktets smag og duft, revideret for at sikre overholdelse af forbuddet mod sådanne henvisninger. Medlemsstater kan vedtage lovgivning, som er strengere end de krav, der er indeholdt i Tobaksvaredirektivet, og f.eks. kræve standardiseret eller "neutral" emballage, forudsat at sådanne bestemmelser er i overensstemmelse med traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde og WTO-forpligtelser. I forbindelse med implementeringen af Tobaksvaredirektivet vil nogle medlemsstater sandsynligvis kræve neutral emballage. Storbritannien og Frankrig har vedtaget regler, der kræver neutral emballage for cigaretter og finskåren tobak. I Irland er lovgivningsprocessen, der skal indføre neutral emballage for alle tobaksprodukter, fremskredet. I Norge har man afsluttet en offentlig høring af et forslag om neutral emballage for alle tobaksprodukter, men pr. prospektdatoen var der endnu ikke fremlagt noget specifikt forslag på grundlag af høringen. I Ungarn er første udgave af loven, der skal implementere Tobaksvaredirektivet, blevet fremsat, herunder et forslag om neutral emballage for cigaretter og finskåren tobak. I Sverige er et officielt ekspertudvalg ved at udarbejde en rapport, som bl.a. omhandler krav om neutral emballage i relation til implementeringen af Tobaksvaredirektivet.

På visse områder er Tobaksvaredirektivets bestemmelser for cigaretter og pibetobak forskellige fra bestemmelserne for cigaretter og finskåren tobak. For eksempel kan en EU-medlemsstat undtage cigaretter og pibetobak fra visse mærkningskrav, da forbruget af disse produkter sker i et mere begrænset omfang, og da de pågældende forbrugere generelt er ældre. Endvidere gælder forbuddet mod kendetegnende aromaer ikke for cigaretter og pibetobak, hvilket er vigtigt, især i relation til pibetobak, da pibetobak traditionelt i vidt omfang tilsættes smagsstoffer. De skærpede indberetningsforpligtelser vedrørende tilsætningsstoffer gælder alene for cigaretter og finskåren tobak, som også er de eneste produktkategorier, der er underlagt Tobaksvaredirektivets krav til pakkeformat og minimumindhold. Endvidere vil kravene til sporing og sikkerhedsfeatures gælde for cigaretter og finskåren tobak fra den 20. maj 2019 og fem år senere for cigaretter og pibetobak.

EU's tobaksreklamedirektiv

Tobaksreklamedirektivet (2003/33/EF) indeholder et forbud gældende i hele EU mod at reklamere for tobaksprodukter i trykte medier, på internettet og i radioen. Reklame for tobaksprodukter i tv forbydes ved særskilte regler i Direktiv 89/552/EØS af 3. oktober 1989. Reklame er tilladt i trykte og andre medier, som udelukkende henvender sig til professionelle aktører i tobaksbranchen, og i publikationer, som trykkes og offentliggøres i tredjelande, såfremt disse publikationer ikke primært er henvendt til EU-markedet. Der er desuden forbud mod sponsoring af arrangementer og aktiviteter, der inddrager eller foregår i flere

medlemsstater, eller som på anden vis har virkninger på tværs af grænserne. Således er sponsorering af arrangementer som f.eks. OL og Formel 1-løb ikke tilladt. Fristen for at gennemføre tobaksreklamedirektivet i national lovgivning var den 31. juli 2005.

Neutral og standardiseret emballage

I sine ikke-bindende retningslinjer om reklame, salgsfremme og sponsorering og om emballering og mærkning anbefaler FCTC at indføre neutral emballage. Den australske lov om neutral emballage for tobaksprodukter, som gælder for alle typer af tobaksprodukter, trådte i kraft i december 2012 som verdens første og til dato eneste lov om neutral emballage. Som drøftet ovenfor overvejer en række EU-lande i øjeblikket, om de skal indføre neutral emballage i forbindelse med implementeringen af Tobaksvaredirektivet, hvor tobaksprodukter som f.eks. cigarer og pibetobak i nogle tilfælde (f.eks. Frankrig) undtages fra emballagekravene. I Irland forventes det, at der i forbindelse med landets implementering af Tobaksvaredirektivet også vil træde regler om neutral emballage for cigarer og pibetobak i kraft. New Zealand har også planer om at indføre regler om neutral emballage.

Forbud mod præsentation af tobaksprodukter på detailsalgssteder

Visse lande har i en årrække haft restriktioner på og forbud mod præsentation af produkter på salgssteder. Eksempelvis har Island, Canada, Australien, New Zealand, Irland, Thailand, Norge og Finland lovgivning, der forbyder præsentation af tobaksprodukter over for forbrugere. Forbuddene er forskellige, men generelt foreskriver de, at detailbutikker kun må opbevare tobaksprodukter under disken, i særlige skabe eller bag gardiner (dvs. så de ikke er synlige for forbrugerne). Irland er den første medlemsstat i EU, der indførte et forbud mod præsentation af tobaksprodukter på salgssteder. Forbuddet trådte i kraft i juli 2009, og England har siden april 2012 haft et forbud mod præsentation i større detailbutikker. Nordirland indførte et forbud mod præsentation af tobaksprodukter i større detailbutikker i oktober 2012, efterfulgt af Wales og Skotland i henholdsvis december 2012 og april 2013. Forbuddet mod præsentation af tobaksprodukter trådte i kraft for mindre butikker i England, Skotland, Wales og Nordirland i april 2015.

Billedadvarsler om sundhedsskadelige virkninger

Mange lande over hele verden kræver, at tobaksprodukter forsynes med billedadvarsler om deres sundhedsskadelige virkninger. Det gælder bl.a. Canada, Brasilien, Australien, New Zealand, Thailand, Singapore og EU-lande som f.eks. Frankrig, Spanien, Letland, Danmark, Irland og Storbritannien. Efter gennemførelse af Tobaksvaredirektivet i national lovgivning skal pakker til cigaretter og finskåren tobak i alle EU-medlemsstater forsynes med billedadvarsler om sundhedsskadelige virkninger. Andre tobaksprodukter skal også være forsynet med billedadvarsler om sundhedsskadelige virkninger, undtagen i de EU-medlemsstater, der i henhold til Tobaksvaredirektivet har undtaget produkter som f.eks. cigarer og pibetobak fra kravet om billedadvarsler om sundhedsskadelige virkninger.

Rygning i det offentlige rum

Langt størstedelen af STG's vigtigste markeder har indført restriktioner på rygning på arbejdspladser, restauranter og barer samt i det offentlige rum, om end graden af restriktioner kan variere. Næsten alle markeder i Europa samt i New Zealand, Australien, Canada og USA har indført omfattende rygeforbud på beværtninger. Visse lande søger også at regulere rygning på andre steder i det offentlige rum, f.eks. udendørs områder, herunder i parker, på strande, på balkoner og i biler med børn. Visse amerikanske, australske og canadiske delstater har allerede indført lovgivning herom.

Regulering af tobaksprodukter med tilsat aroma

Visse lande har implementeret eller overvejer at implementere restriktioner på eller forbud mod brug af visse aromaer i tobaksprodukter, ofte med det argument, at aromaerne appellerer til mindreårige og gør det nemmere at begynde at ryge. I USA forbyder Tobacco Control Act andre kendetegnende aromaer end tobak og mentol i finskåren tobak og cigaretter. I Canada har der siden december 2015 været forbud mod fremstilling og salg af cigaretter og såkaldte "blunt wrappers" med tilsat aroma samt cigarer, der vejer mindre end 6,0 gram, eller som er forsynet med mundstykkepapir og er tilsat aroma. For cigarer med et spiralformet dæksblad, der vejer mere end 1,4 gram, men ikke over 6 gram (undtagen cigarer med mundstykkepapir og små cigarer), er det tilladt at anvende aromaer, der giver en smag, som generelt kan henføres til vin, portvin, whisky eller rom. Derudover er det ikke forbudt at anvende mentol i de nævnte cigartyper. Adskillige canadiske delstater overvejer et mere omfattende eller fuldstændigt forbud mod aromaer i tobaksprodukter.

De fleste australske delstater har forbudt aromaer i cigaretter, som giver en "åbenlys" frugtagtig smag. Den australske regering overvejer i øjeblikket yderligere regulatoriske muligheder, og forbuddet kan på et tidspunkt blive udvidet til at omfatte cigarer. Tobaksvaredirektivet forbyder brug af kendetegnende aromaer i finskåren tobak og cigaretter fra maj 2016, dog med den undtagelse, at forbudsbestemmelserne for produkter med en kendetegnende aroma, hvis salgsvolumen i hele EU udgør 3% eller mere inden for en bestemt produktkategori, først finder anvendelse fra maj 2020. Hensigten med denne undtagelse er at tillade salg af cigaretter med tilsat mentolsmag indtil 2020.

Regulering af tobaksprodukter i USA

Siden 2009 har FDA haft bemyndigelse til at regulere fremstilling, distribution og markedsføring af tobaksprodukter i henhold til Tobacco Control Act. FDA har brugt bemyndigelsen til at regulere finskåren tobak, cigaretter og røgfri tobak, og reguleringen gælder for STG's aktiviteter inden for finskåren tobak i USA. Pr. prospektdatoen regulerer FDA ikke cigarer eller pibetobak. Den vigtigste konsekvens for STG af den nuværende regulering er kravet om, at FDA skal evaluere produkter af finskåren tobak, før de kan markedsføres. I henhold til Tobacco Control Act er der fire måder, hvorpå et produkt kan føres på eller forblive på markedet, hvoraf de to måder, der er relevante for STG, er følgende:

- "*Grandfathered products*": Et produkt, der i uændret form har været på markedet siden 15. februar 2007, må forblive på markedet uden en evaluering fra FDA's side
- "*Substantial equivalence*": Et produkt, der er lanceret eller er blevet ændret efter 15. februar 2007, skal have væsentlig ækvivalens til et "grandfathered product" (dvs. at det nye eller modificerede produkt enten skal være det "samme" som det produkt, der er et "grandfathered product", eller at eventuelle forskelle ikke må kunne give anledning til problemstillinger i relation til folkesundheden). FDA fastlægger væsentlig ækvivalens på baggrund af en "substantial equivalence"-rapport indsendt af det pågældende firma. Produkter, der var på markedet pr. 22. marts 2011 kan forblive på markedet, mens FDA vurderer "substantial equivalence"-rapporten. Siden den 22. marts 2011 har der ikke kunnet lanceres væsentligt ækvivalente produkter på markedet, før der er modtaget godkendelse fra FDA. "Substantial equivalence"-ansøgningsprocessen er omkostningstung og tidskrævende. FDA har endvidere været længe om at udstede afgørelser og har et betydeligt efterslæb i forhold til at behandle indsendte "substantial equivalence"-ansøgninger.

Andre regulatoriske krav og restriktioner gældende for produkter, der pr. prospektdatoen reguleres af FDA (dvs. andre produkter end cigarer og pibetobak) i henhold til Tobacco Control Act, omfatter følgende:

- Produkter må ikke indeholde andre kendetegnende aromaer end mentol
- Salg af regulerede produkter fra automater og selvbetjeningsmontre er forbudt, undtagen på steder, hvor der kun kommer voksne
- Distribution af gratis vareprøver er forbudt (bortset fra røgfri tobak i begrænsede tilfælde)
- Mærkesponsorering af arrangementer og distribution af andre sponsorprodukter er forbudt
- Producenter er underlagt en lang række FDA-kontroller, herunder registrering, føring af produktlister, indberetning af ingredienser, indberetning af bivirkninger og forbud mod vareforfalskning og falsk varebetegnelse
- Producenter er underlagt uanmeldt inspektion fra FDA.

Den 25. april 2014 offentliggjorde FDA de såkaldte "Deeming Regulations", som skal gøre FDA til tilsynsmyndighed for alle øvrige tobaksprodukter. I lighed med cigaretter, finskåren tobak og andre hidtil regulerede tobaksprodukter vil forslaget medføre, at cigarer og pibetobaksprodukter skal evalueres af FDA, før de kan markedsføres. Høringsperioden for de foreslåede Deeming Regulations udløb i august 2014, og FDA forventes i nær fremtid (1. kvartal 2016 eller senere) at offentliggøre den endelige version af Deeming Regulations. Der er usikkerhed om indholdet af de endelige Deeming Regulations, og hvordan de vil påvirke STG.

I de foreslåede Deeming Regulations har FDA fastholdt grandfather-datoen for cigaretter, finskåren tobak og andre produkter, der først blev reguleret i 2009, som den 15. februar 2007. Afhængigt af grandfather-datoen i de endelige Deeming Regulations vil STG muligvis skulle indsende "substantial equivalence"-rapporter for et betydeligt antal af sine produkter. STG vil endvidere muligvis skulle fjerne produkter fra

markedet, som er blevet lanceret efter grandfather-datoen, og hvor der ikke er væsentlig ækvivalens med et "grandfathered product".

Deeming Regulations vil desuden indeholde et krav om medtagelse af følgende advarsel på etiketter og i reklamer for finskåren tobak, pibetobak og cigarer: "WARNING: This product contains nicotine derived from tobacco. Nicotine is an addictive chemical" (ADVARSEL: Dette produkt indeholder nikotin, der stammer fra tobak. Nikotin er et vanedannende kemikalie). For cigarer vil den nye advarsel erstatte en af de fem advarselstekster, der i dag på rotationsbasis skal anvendes på emballagen og i reklamer i henhold til 2000-forliget indgået mellem Federal Trade Commission og de store cigarproducenter, herunder General Cigar.

De nyligt regulerede produkter i henhold til Deeming Regulations vil blive underlagt størstedelen af de nuværende bestemmelser i Tobacco Control Act, herunder forbud mod gratis vareprøver, samt de FDA-kontroller, der gælder for de produkter, der er reguleret i dag. Det er dog uvist, om alle cigarer vil blive behandlet ens i Deeming Regulations, eller om visse cigarer (f.eks. håndrullede cigarer, større cigarer eller dyre cigarer) vil blive undtaget fra visse dele af Deeming Regulations. Desuden vil forbuddet mod kendetegnende aromaer, som gælder for de produkter, der er reguleret i dag, ikke automatisk gælde for cigarer og pibetobak. Det endelige indhold af Deeming Regulations vil dog først blive kendt, når de offentliggøres. Internet- og postordresalg af tobaksprodukter, herunder cigarer og pibetobak, er tilladt i USA, og sådant salg vil ikke blive påvirket af de foreslåede Deeming Regulations. Dog kan der i fremtiden blive vedtaget restriktioner på internet- eller postordresalg af tobaksprodukter.

Beskatning af tobaksprodukter

Punktafgifter på tobaksprodukter anses for at være en indtægtskilde for det offentlige og en måde, hvorpå man kan regulere forbruget og fremme folkesundheden i forskellige lande verden over. Tobaksprodukter er endvidere underlagt merværdiafgift, forbrugsafgift eller andre afgifter af lignende karakter. Selvom afgiftssystemerne og -satserne varierer fra land til land, så udgør den samlede afgiftsbyrde en væsentlig del af udsalgsprisen på tobaksprodukter.

Punktafgifter på tobaksprodukter pålagt af EU

I EU reguleres punktafgifterne på tobaksprodukter primært i Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer, som definerer produktkategorier, punktafgiftsstrukturer (f.eks. efter værdi eller pr. enhed) og minimumssatser for punktafgifter på de forskellige kategorier af tobaksprodukter. Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer sonderer mellem cigaretter, cigarer/cigarillos, finskåren tobak og anden røgtobak. For andre tobaksprodukter end cigaretter kan EU-medlemsstaterne vælge mellem en specifik afgift (dvs. et fast beløb pr. kilo eller pr. tusind cigarer eller cigarillos) eller en værdipunktafgift (dvs. en procentdel af udsalgsprisen) eller en blanding af de to strukturer. For cigaretter består afgiftsstrukturen af en kombination af en specifik afgift og en værdipunktafgift. Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer fastsætter forskellige minimumssatser for de fire kategorier af tobaksprodukter. De faktiske punktafgiftssatser for tobaksprodukter varierer betydeligt fra medlemsstat til medlemsstat. Punktafgiften på tobak udgør dog næsten altid en betydelig del af udsalgsprisen på et tobaksprodukt.

Hvert fjerde år startende i 2015 vil EU-Kommissionen indsende en rapport til EU-Rådet og, hvis det er relevant, et forslag om punktafgiftssatser og -struktur. Kommissionen offentliggjorde sin rapport til EU-Rådet i december 2015. Med henvisning til anbefalinger fra eksterne konsulenter nævner Kommissionen bl.a. følgende punkter, som egnede til nærmere overvejelse: Mere præcise tobaksproduktdefinitioner for at begrænse den retlige usikkerhed, undgå at EU-medlemsstaterne anvender forskellige tilgange og undgå en forvriddning af det indre marked, en forenkling af den nuværende struktur ved at justere de kategorier eller definitioner, der forekommer i lovgivningen om punktafgifter, for at tage hensyn til den toldmæssige tarifiering samt muligheden for at tilføje nye produktkategorier for at gøre det lettere at sikre en passende ensartet beskatning af (nye) produkter i det indre marked og gøre det muligt for medlemsstaterne at føre tilstrækkeligt tilsyn og tilstrækkelig kontrol. Med hensyn til en mulig ensretning af minimumspunktafgifter på cigarer/cigarillos med dem, der gælder for cigaretter, for at mindske unddragelse nævner Kommissionen, at det nuværende direktiv bemyndiger medlemsstaterne til at bekæmpe unddragelse ved kun at forhøje punktafgiften på cigarer. Kommissionen vil nu overveje de næste skridt i samråd med eksperter fra medlemsstaterne. Dette kunne omfatte en revision af EU's Punktafgiftsdirektiv for tobaksvarer. Hvis Rådet beslutter at ændre direktivet, forventes fokus at være på tobaksproduktdefinitioner og en mulig udvidelse af direktivets anvendelsesområde til at omfatte elektroniske cigaretter. Hvis EU-Rådet beslutter at ændre direktivet, vil den formelle ændringsproces forventeligt blive påbegyndt i 2017, og et revideret direktiv kunne træde i kraft i 2018 eller 2019.

Ændringer til Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer kræver enstemmig vedtagelse i EU-Rådet. Eventuelle ændringer i Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer vil efterfølgende skulle implementeres i de enkelte medlemsstaters nationale lovgivning, hvilket kunne ske i 2019.

Punktafgifter i USA

I USA pålægges alle tobaksprodukter en føderal punktafgift ved fremstilling eller indførsel i USA. TTB opkræver en føderal punktafgift på tobaksprodukter, der overføres fra producenter i USA til forbrug i landet. U.S. Customs and Border Protection opkræver en føderal punktafgift på importerede tobaksprodukter sammen med gældende afgifter.

Udover den føderale punktafgift opkræver de enkelte delstater punktafgifter på tobaksprodukter. Delstaternes punktafgifter varierer fra delstat til delstat. Pennsylvania og Florida opkræver ikke delstatspunktafgift på store cigarer.

Punktafgiftssatserne for pibetobak er væsentligt lavere end for andre røgtobaksprodukter i USA. Pibetobak defineres af TTB som en tobak, der på grund af udseende, type, emballering eller mærkning er egnet til brug som og sandsynligvis vil blive markedsført til eller købt af forbrugere som tobak, der skal ryges i en pibe. Efter en stigning i den føderale punktafgift på finskåren tobak i 2009 er mængden af pibetobak, der sælges i USA, steget markant, mens mængden af tobak, der sælges som finskåren tobak til håndrullede cigaretter er faldet markant. Det er sandsynligt, at en væsentlig del af den tobak, der er mærket som pibetobak, kan betegnes som "dual usage"-pibetobak (dvs. tobak, der kan ryges i en pibe, men som også kan anvendes af forbrugere af finskåren tobak). Ændringen i opdelingen skyldes, at hverken TTB eller FDA har fastlagt en klar, objektiv definition af pibetobak.

Økonomiske sanktioner

USA og Europa har økonomiske sanktioner, som forbyder eller begrænser handel med Iran og Rusland, hvor STG sælger sine produkter. Der er stor forskel på forbuddene og anvendelsen heraf. STG har også aktiviteter i lande, hvor USA og EU forbyder eller har indført restriktioner på handel med specifikke enheder og personer, der er forbundet med menneskerettighedskrænkelser eller undertrykkelse af demokrati. For så vidt angår et eller flere af disse lande begrænser eller forbyder de gældende sanktioner desuden salg af militærrelaterede varer eller teknologi eller udstyr, der kan anvendes til intern undertrykkelse.

STG's aktiviteter i disse lande består af køb eller salg af tobaksprodukter til kunder i de pågældende lande. STG bekendt er ingen af disse kunder opført på en amerikansk eller EU-liste over enheder eller personer, som er omfattet af handelsforbud eller -restriktioner, eller som involverer militærrelaterede varer eller teknologi eller udstyr, der kan anvendes til intern undertrykkelse, jf. også afsnittet "*Risikofaktorer—Brancherelaterede risici—STG's aktiviteter er underlagt økonomiske sanktioner og handelssanktioner, og STG's procedurer for selskabsledelse og overholdelse af compliance-krav vil muligvis ikke kunne forhindre en overtrædelse af sådanne sanktioner*".

Siden starten af 1960'erne har USA opretholdt en handelsembargo mod Cuba, herunder et forbud mod import af cigarer af cubansk oprindelse og produkter, der indeholder cubansk tobak, jf. afsnittet "*Risikofaktorer—Brancherelaterede risici—Hvis den amerikanske embargo mod Cuba ophæves, kan det få væsentlig negativ indvirkning på STG's cigarsalg i USA*". Der henvises til afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Retstvister—Myndighedssager i USA (OFAC)*" for yderligere oplysninger om verserende myndighedssager.

UDVALGTE HISTORISKE REGNSKABS- OG DRIFTSOPLYSNINGER FOR KONCERNEN

Nedenstående udvalgte konsoliderede regnskabsoplysninger er udtaget af Koncernregnskaberne, som er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU.

Investorer bør læse følgende oplysninger i sammenhæng med Koncernregnskaberne, herunder tilhørende noter, som er medtaget på F-siderne i Prospektet, og i afsnittene "Gennemgang af drift og regnskaber" og "Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger".

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Nettoomsætning	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Vareforbrug	(2.548,4)	(2.349,4)	(3.178,7)	(3.010,8)	(2.986,5)
Bruttoresultat	2.417,0	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Andre eksterne omkostninger	(799,7)	(744,7)	(1.049,9)	(1.108,4)	(1.066,5)
Personaleomkostninger	(679,8)	(535,1)	(748,9)	(631,8)	(623,8)
Andre indtægter	1,3	0,7	28,7	0,3	0,1
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)	938,8	867,3	1.177,2	1.174,6	1.301,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	(90,5)	(74,4)	(102,0)	(128,8)	(125,0)
Resultat før renter, skat og amortiseringer af immaterielle aktiver (EBITA)	848,3	792,9	1.075,2	1.045,8	1.176,3
Amortiseringer af immaterielle aktiver	(137,5)	(122,8)	(167,5)	(271,1)	(244,9)
Resultat før renter og skat (EBIT)	710,8	670,1	907,7	774,7	931,4
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder . .	7,0	3,6	6,2	5,4	11,9
Finansielle indtægter	15,5	17,0	29,1	5,7	5,4
Finansielle omkostninger	(75,5)	(70,8)	(97,4)	(110,1)	(106,1)
Resultat før skat	657,8	619,9	845,6	675,7	842,6
Skat af periodens resultat	(164,4)	(158,3)	(205,8)	(102,9)	(224,4)
Periodens resultat	493,4	461,6	639,8	572,8	618,2

	Pr. 30. september 2015	Pr. 31. december		
	(urevideret)	2014	2013	2012
		(revideret)		
		(DKK mio.)		
BALANCE				
AKTIVER				
Immaterielle aktiver				
Goodwill	4.434,6	4.205,3	3.874,5	3.974,4
Varemærker	3.339,6	3.352,1	3.133,7	3.404,6
Øvrige immaterielle aktiver ⁽¹⁾	306,0	332,7	370,8	412,7
Immaterielle aktiver i alt	<u>8.080,2</u>	<u>7.890,1</u>	<u>7.379,0</u>	<u>7.791,7</u>
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger	673,3	678,6	565,0	579,7
Produktionsanlæg og maskiner	339,6	339,1	247,7	254,6
Øvrige materielle anlægsaktiver ⁽²⁾	273,9	185,2	299,0	157,1
Materielle anlægsaktiver i alt	<u>1.286,8</u>	<u>1.202,9</u>	<u>1.111,7</u>	<u>991,4</u>
Øvrige anlægsaktiver				
Øvrige anlægsaktiver i alt	273,2	282,6	180,8	194,2
Anlægsaktiver i alt	<u>9.640,2</u>	<u>9.375,6</u>	<u>8.671,5</u>	<u>8.977,3</u>
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	3.093,2	3.099,2	2.926,9	2.780,7
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	832,4	811,1	817,1	971,8
Øvrige tilgodehavender ⁽³⁾	373,6	295,0	316,0	321,5
Tilgodehavender i alt	<u>1.206,0</u>	<u>1.106,1</u>	<u>1.133,1</u>	<u>1.293,3</u>
Likvide beholdninger	291,2	581,0	464,3	684,2
Omsætningsaktiver i alt	<u>4.590,4</u>	<u>4.786,3</u>	<u>4.524,3</u>	<u>4.758,2</u>
Aktiver i alt	<u>14.230,6</u>	<u>14.161,9</u>	<u>13.195,8</u>	<u>13.735,5</u>
PASSIVER				
Egenkapital i alt	8.688,7	9.087,0	8.332,8	8.424,9
Banklån	3.311,4	2.307,5	2.756,5	3.008,9
Udskudte skatteforpligtelser	726,9	694,3	519,3	582,2
Øvrige langfristede forpligtelser ⁽⁴⁾	326,5	319,3	311,9	399,3
Langfristede forpligtelser i alt	<u>4.364,8</u>	<u>3.321,1</u>	<u>3.587,7</u>	<u>3.990,4</u>
Banklån	–	650,8	221,9	232,0
Gæld til leverandører	319,4	375,9	359,9	352,6
Øvrige kortfristede forpligtelser ⁽⁵⁾	857,7	727,1	693,5	735,6
Kortfristede forpligtelser i alt	<u>1.177,1</u>	<u>1.753,8</u>	<u>1.275,3</u>	<u>1.320,2</u>
Forpligtelser i alt	<u>5.541,9</u>	<u>5.074,9</u>	<u>4.863,0</u>	<u>5.310,6</u>
Passiver i alt	<u>14.230,6</u>	<u>14.161,9</u>	<u>13.195,8</u>	<u>13.735,5</u>

(1) Øvrige immaterielle aktiver omfatter IT-software og andre immaterielle aktiver.

(2) Øvrige materielle anlægsaktiver omfatter inventar, driftsmateriel og installationer, indretning af lejede lokaler og materielle anlægsaktiver under udførelse.

(3) Øvrige tilgodehavender omfatter tilgodehavender fra datterselskaber, acontoskat, forudbetalinger og andre tilgodehavender.

(4) Øvrige langfristede forpligtelser omfatter pensionsforpligtelser, andre hensættelser og øvrige forpligtelser.

(5) Øvrige kortfristede forpligtelser pr. 30. september 2015 omfatter kreditfaciliteter og øvrige forpligtelser. Øvrige kortfristede forpligtelser pr. 31. december 2014, 2013 og 2012 omfatter skatteforpligtelser, andre hensættelser og øvrige forpligtelser.

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	896,7	737,9	1.056,0	744,8	716,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(165,8)	(458,9)	(471,2)	(317,7)	(388,2)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(1.028,9)	(263,5)	(468,2)	(647,0)	(595,7)
Periodens ændring i likvider, netto	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto pr. 1. januar	581,0	464,3	464,3	684,2	951,7
Periodens ændring i likvider, netto	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto ved periodens udgang	283,0	479,8	581,0	464,3	684,2

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(DKK mio. medmindre andet er anført)				

Key Performance Indicators

Udvikling i nettoomsætning reguleret for valutakursudsving (pct.)	1,9 ⁽¹⁾	–	4,1 ⁽²⁾	0,7 ⁽³⁾	–
Justeret nettoomsætning ⁽⁴⁾	4.972,3	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Justeret bruttoresultat ⁽⁵⁾	2.460,7	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.969,7
Justeret bruttomargin ⁽⁶⁾ (pct.)	49,5	47,7	48,1	49,2	49,7
Justeret EBITDA ⁽⁷⁾	1.050,6	880,0	1.246,6	1.198,1	1.268,2
Justeret EBITDA-margin ⁽⁸⁾ (pct.)	21,1	19,6	20,3	20,2	21,2
Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse ⁽⁹⁾	85,7	71,4	112,0	128,2	87,7
Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i forhold til nettoomsætning ⁽¹⁰⁾ (pct.)	1,7	1,6	1,8	2,2	1,5
Cash conversion ⁽¹¹⁾ (pct.)	91,8	91,9	91,0	89,3	93,1
Handelsmæssig arbejdskapital ⁽¹²⁾	3.606,2	3.660,9	3.534,4	3.384,1	3.399,9
Nettorentebærende gæld ⁽¹³⁾	3.323,4	2.990,0	2.698,1	2.808,5	2.907,6
Gearingsgrad ⁽¹⁴⁾	–	–	2,2	2,3	2,3

(1) I sammenligning med 1.-3. kvartal 2014.

(2) I sammenligning med regnskabsåret 2013.

(3) I sammenligning med regnskabsåret 2012.

(4) Justeret nettoomsætning er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Justeret nettoomsætning defineres som nettoomsætning eksklusive engangsposter.

(5) Justeret bruttoresultat er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Justeret bruttoresultat defineres som bruttoresultat eksklusive engangsposter.

(6) Justeret bruttomargin er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Justeret bruttomargin er defineret som justeret bruttoresultat i procent af justeret nettoomsætning.

(7) Justeret EBITDA er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Justeret EBITDA defineres som EBITDA eksklusive engangsposter.

(8) Justeret EBITDA-margin er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Justeret EBITDA-margin er defineret som justeret EBITDA i procent af justeret nettoomsætning.

(9) Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse er defineret som anlægsinvesteringer vedrørende udskiftning, reparation, opdatering eller anden vedligeholdelse af STG's eksisterende materielle anlægsaktiver samt opdatering af eksisterende IT-software.

(10) Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i forhold til nettoomsætning er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i forhold til nettoomsætning er defineret som anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i procent af justeret nettoomsætning.

(11) Cash conversion er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Cash conversion defineres som justeret EBITDA fratrukket anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse i procent af justeret EBITDA.

(12) Handelsmæssig arbejdskapital er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Handelsmæssig arbejdskapital defineres som varebeholdninger og tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser fratrukket gæld til leverandører.

(13) Nettorentebærende gæld er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Nettorentebærende gæld defineres som rentebærende forpligtelser og pensioner fratrukket likvide beholdninger og rentebærende tilgodehavender.

(14) Gearingsgrad er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Gearingsgrad defineres som nettorentebærende gæld divideret med justeret EBITDA.

Visse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS

Nedenstående tabeller indeholder visse finansielle resultatmål, som ikke er anerkendte mål for finansielle resultater i henhold til IFRS. Disse resultatmål er præsenteret, som de anvendes af STG til at overvåge

dets underliggende resultater og drift. Ikke alle selskaber beregner de finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, på samme måde eller på et ensartet grundlag. Derfor er disse resultatmål muligvis ikke sammenlignelige med resultatmål, der anvendes af andre virksomheder med samme eller tilsvarende betegnelser. Potentielle investorer bør således ikke lægge for stor vægt på de nedenfor viste finansielle nøgletal, der ikke er defineret af IFRS, og de bør ikke betragtes som et alternativ til nettoomsætning, bruttoresultat, EBITDA eller andre finansielle resultatmål beregnet i overensstemmelse med IFRS. For en definition af disse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, henvises til afsnittet “Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger—Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS”.

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret nettoomsætning til nettoomsætning for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
Nettoomsætning	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Engangsposter					
Hensættelser til returnerede produkter som følge af lovændringer	6,9 ⁽¹⁾	–	–	–	–
Engangsposter i alt	6,9	–	–	–	–
Justeret nettoomsætning	<u>4.972,3</u>	<u>4.495,8</u>	<u>6.126,0</u>	<u>5.925,3</u>	<u>5.978,0</u>

(1) Hensættelser til returnerede produkter som følge af lovændringer i 1.–3. kvartal 2015 vedrørte returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret bruttoresultat til bruttoresultat for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
Bruttoresultat	2.417,0	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Engangsposter					
Tilbageførsel af hensættelse efter sammenslutningen med Swedish Match	–	–	–	–	(21,8) ⁽¹⁾
Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer	43,7 ⁽²⁾	–	–	–	–
Engangsposter i alt	43,7	–	–	–	(21,8)
Justeret bruttoresultat	<u>2.460,7</u>	<u>2.146,4</u>	<u>2.947,3</u>	<u>2.914,5</u>	<u>2.969,7</u>

(1) Tilbageførsel af hensættelse for regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførslen af en del af hensættelserne til varebeholdninger af tobak, som blev foretaget i forbindelse med etableringen af STG i 2010.

(2) Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer i 1.–3. kvartal 2015 vedrørte primært produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret EBITDA til EBITDA for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(DKK mio.)				
EBITDA	938,8	867,3	1.177,2	1.174,6	1.301,3
Engangsposter					
Omstruktureringsomkostninger	56,8 ⁽¹⁾	12,7 ⁽²⁾	65,9 ⁽³⁾	23,5 ⁽⁴⁾	–
Transaktionsomkostninger	9,2 ⁽⁵⁾	–	20,0 ⁽⁵⁾	–	–
Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer	45,8 ⁽⁶⁾	–	–	–	–
Tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match	–	–	–	–	(30,1) ⁽⁷⁾
Gevinst ved salg af bygninger	–	–	(16,5) ⁽⁸⁾	–	(3,0) ⁽⁹⁾
Engangsposter i alt	111,8	12,7	69,4	23,5	(33,1)
Justeret EBITDA	1.050,6	880,0	1.246,6	1.198,1	1.268,2

- (1) Omstruktureringsomkostninger for 1.–3. kvartal 2015 vedrørte primært medarbejderreduktion i segmentet for maskinfremstillede cigarer, som STG offentliggjorde i september 2015 som led i de igangværende effektiviseringstiltag for at optimere sin supply chain (DKK 42 mio.), samt visse andre former for medarbejderreduktion og andre former for omstrukturering.
- (2) Omstruktureringsomkostninger for 1.–3. kvartal 2014 vedrørte primært medarbejderreduktion i STG's supply chain i Europa i forbindelse med Projekt 6-2-4.
- (3) Omstruktureringsomkostninger for regnskabsåret 2014 vedrørte primært medarbejderreduktion i STG's salgsstyrke i Frankrig og Belgien efter købet af Verellen N.V. samt medarbejderreduktion i STG's supply chain i Europa i forbindelse med Projekt 6-2-4, i Indonesien og i USA.
- (4) Omstruktureringsomkostninger for regnskabsåret 2013 vedrørte primært medarbejderreduktion i koncernfunktioner samt en reduktion i STG's supply chain i USA.
- (5) Transaktionsomkostninger vedrørte omkostninger afholdt i forbindelse med forskellige strategiske alternativer, som Selskabet og de Sælgende Aktionærer overvejede, samt dertilhørende transaktionsincitamenter for ledelsen.
- (6) Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer i 1.–3. kvartal 2015 vedrørte primært produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.
- (7) Tilbageførsel af hensættelser for regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførslen af en del af hensættelserne til varebeholdninger af tobak, som blev foretaget i forbindelse med etableringen af STG i 2010 (DKK 21,8 mio.), og tilbageførsel af en del af hensættelserne vedrørende distributionskontrakter med eksterne distributører i forbindelse med sammenslutningen med Swedish Match (DKK 8,3 mio.).
- (8) Gevinst ved salg af bygninger i regnskabsåret 2014 vedrørte salget af fabrikken i Houthalen, Belgien, i forbindelse med færdiggørelsen af Projekt 6-2-4.
- (9) Gevinst ved salg af bygninger i regnskabsåret 2012 vedrørte salget af en bygning i Frankrig efter sammenslutningen med Swedish Match.

GENNEMGANG AF DRIFT OG REGNSKABER

Nedenstående er en gennemgang af STG's finansielle stilling og resultat for perioderne 1.–3. kvartal 2015 og 2014 og for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012. Gennemgangen skal læses i sammenhæng med de udvalgte historiske regnskabsoplysninger, der præsenteres i afsnittet "Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen", og Koncernregnskaberne, som er medtaget på F-siderne i Prospektet. For oplysninger om grundlaget for udarbejdelsen af Koncernregnskaberne henvises til afsnittet "Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger".

Nedenstående gennemgang indeholder fremadrettede udsagn, der er baseret på skøn og forudsætninger og således er forbundet med risici og usikkerhed. Potentielle investorer bør læse afsnittet "Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn" for en gennemgang af de risici og usikkerheder, der er forbundet med sådanne udtalelser. Der henvises endvidere til afsnittet "Risikofaktorer" for en gennemgang af visse faktorer, der kan påvirke STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat.

Nedenstående gennemgang indeholder visse justerede finansielle resultatmål, som ikke er anerkendte mål for finansielle resultater eller likviditet i henhold til IFRS, og som er udledt af STG's løbende registreringer og driftsmæssige systemer. Disse resultatmål, som ikke er revideret, er præsenteret, som de anvendes af ledelsen til at overvåge STG's underliggende drift. For en definition af disse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, henvises til afsnittet "Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger—Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS", og for en afstemning af disse justerede resultatmål til de nærmeste finansielle resultatmål under IFRS henvises til afsnittet "Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen—Visse finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS".

Oversigt

STG er en af verdens førende producenter af cigarer og traditionel pibetobak, og STG fremstiller desuden finskåren tobak og sælger tobaksrelateret tilbehør og optændingsprodukter. STG har en markedsførende position på markedet for maskinfremstillede cigarer i Europa, markedet for håndrullede cigarer i USA, internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA, markedet for traditionel pibetobak på globalt plan og udvalgte markeder for finskåren tobak. Mere end 70% af STG's nettoomsætning i 2014 stammede fra markeder, hvor STG har en markedsposition som nummer et eller to i segmentet, i hvert enkelt tilfælde målt på salgsvolumen.

STG har et bredt udvalg af produkter inden for håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak, og STG vurderer, at det er det eneste selskab i verden, der har et strategisk kernefokus på fremstilling og distribution inden for alle disse produktkategorier. STG's portefølje af varemærker omfatter mere end 200 etablerede internationale, regionale og lokale varemærker, der retter sig mod en bred vifte af forbrugersegmenter, lokale smagspræferencer og prispunkter fra premium- til valuesegmentet.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's segmenter:

	Segmen- ternes andel af nettoom- sætningen for 1.–3. kvartal 2015 (pct.)	Udvalgte primære varemærker
Håndrullede cigarer	29,0	Macanudo, CAO, Punch ⁽¹⁾ , La Gloria Cubana ⁽¹⁾ , Cohiba ⁽¹⁾ , 5Vegas, Diesel
Maskinfremstillede cigarer	40,1	Café Crème, La Paz, Mercator, Colts, Captain Black, Break
Pibetobak	9,3	Captain Black, Erinmore, Borkum Riff, W.Ø. Larsen, Clan
Finskåren tobak	8,8	Bugler, Break, Escort, Bali Shag, Tiedemanns
Øvrige	12,8	–

(1) STG ejer varemærket i USA og har begrænset eller intet ejerskab til varemærket uden for USA.

STG's produkter sælges i mere end 100 lande. STG havde pr. 30. september 2015 18 salgskontorer og flere end 500 sælgere i Nordamerika, Europa, Australien og New Zealand, herunder lokale salgsorganisationer, der betjener kernemarkeder for cigarer, pibetobak og finskåren tobak, hvilket efter STG's vurdering er en optimal måde at nå ud til kunderne på. STG's salgsorganisation understøtter salget af STG's produkter

gennem forskellige salgs- og distributionskanaler, herunder grossister, supermarkeder, tobaksforretninger, kiosker, spiritusforretninger, materialister, distributører, samarbejdspartnere, internet- og katalogbaseret detailsalg samt STG's egne butikker. Cigars International, som er STG's direkte markedsføringskanal for internet- og katalogbaseret detailsalg af cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør i USA, har en førende position inden for internet- og katalogbaseret detailsalg af håndrullede cigarer i USA. Det diversificerede mix i forhold til geografi og salgskanaler mindsker STG's afhængighed af enkeltmarkeder, enkelte salgskanaler og enkeltkunder.

STG har i hele sin organisation omfattende viden og erfaring inden for områder som f.eks. tobak, indkøb og tobaksblandinger, udvikling af smagskombinationer, produktionsmetoder og emballage. Gennem aktiv anvendelse og overførsel af denne viden og erfaring mellem de forskellige segmenter udnytter STG sin interne knowhow til at skabe nye og attraktive produkter og til hurtigt at tilpasse sig ændringer i forbrugerpræferencer. STG har i de senere år med succes lanceret en række initiativer, herunder nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relancering af eksisterende varemærker og udvidelse af produktserier. Formålet med initiativerne er at imødekomme forbrugertrends og tilfredsstille forbrugernes nysgerrighed efter nye produkter og varianter og samtidig understøtte STG's førende markedspositioner, prissætningsmuligheder og organiske vækst. STG styrer desuden aktivt sin varemærkeportefølje, og de seneste eksempler herpå omfatter udnyttelse af varemærker på tværs af produktkategorier (f.eks. Captain Black), internationalisering af stærke lokale varemærker (f.eks. Colts) og andre aktiviteter, der har til formål at optimere STG's varemærkeportefølje.

STG's globale produktionssetup består af 14 fabrikker i otte lande, herunder fabrikker i mange af verdens vigtigste regioner, hvor der dyrkes tobak, som f.eks. Den Dominikanske Republik, Honduras, Nicaragua og Indonesien, samt fabrikker i USA og EU tæt på de store forbrugsmarkeder. STG ejer endvidere 20% af Caribbean Cigar, en af de største tobaksdyrkere i Centralamerika, som også er producent af håndrullede cigarer med aktiviteter i Honduras og Nicaragua. STG's lokale tilstedeværelse i regioner, hvor der dyrkes tobak, gør det muligt at være involveret i alle faser af STG's supply chain for tobak fra udvikling af frø til endeligt produkt. I kraft af denne tilstedeværelse og involvering kan STG fastholde kvaliteten af sine produkter og sikre adgang til en bred vifte af nye tobakker til udvikling af nye produkter. STG drager endvidere fordel af sin strategiske placering af mange arbejdstunge fremstillingsprocesser i disse lande, hvor lønomkostningerne er lave, og koncentrationen af sine mere automatiserede fremstillingsprocesser tæt på væsentlige forbrugsmarkeder, hvilket er med til at nedbringe produktionstiden og øge fleksibiliteten.

Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat

STG's omsætning stammer primært fra salget af tobaksprodukter, herunder håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak. STG genererer også omsætning fra segmentet Øvrige fra kontraktproduktion af cigarer, pibetobak og finskåren tobak for tredjemand, salg af tobaksrelateret tilbehør, herunder lightere, tændstikker og optændingsprodukter, samt licensering af visse af dets varemærker til tredjemand på visse markeder.

Vareforbrug, som omfatter omkostninger til råtobak, andre materialer (f.eks. emballage), direkte lønomkostninger og indirekte produktionsomkostninger som f.eks. vedligeholdelse og drift, administration og styring af fabrikker, samt omkostninger til tobaksprodukter fra tredjemand og tilbehør solgt af STG, udgør størstedelen af STG's omkostninger. STG's omkostninger omfatter også personaleomkostninger, øvrige eksterne omkostninger (primært omkostninger forbundet med salg, markedsføring, distribution og lokaler samt kontorhold og honorarer til eksterne rådgivere), afskrivninger, finansielle omkostninger og skatter.

I de præsenterede perioder har følgende forhold påvirket, og vil måske fortsat påvirke, STG's nettoomsætning:

- Volumen- og prisudvikling
- Valutakursudsving
- Indvirkning af virksomhedsopkøb
- Sæsonudsving
- Indvirkning af regulering og beskatning af tobaksprodukter.

I de præsenterede perioder har følgende forhold påvirket, og vil måske fortsat påvirke, STG's omkostninger:

- Volumen- og prisudvikling
- Valutakursudsving
- Forbedring af effektiviteten
- Indvirkning af virksomhedsopkøb
- Sæsonudsving
- Omkostninger
- Indvirkning af regulering og beskatning af tobaksprodukter
- Afskrivninger.

Volumen- og prisudvikling

STG sælger tobaksprodukter inden for fire hovedsegmenter (håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak) og har en varemærkeportefølje bestående af over 200 varemærker. På tværs af alle produktsegmenter i 2014 stammede 42,4% af STG's nettoomsætning fra maskinfremstillede cigarer, 24,7% fra håndrullede cigarer, 9,3% fra pibetobak, 9,2% fra finskåren tobak og 14,5% fra øvrige produkter.

STG's produkter sælges på alle større geografiske markeder for STG's segmenter, herunder STG's geografiske kernemarkeder i USA og Europa, som udgjorde henholdsvis 34,1% og 50,0% af STG's nettoomsætning i 2014. USA og Europa udgjorde tilsammen mere end 90% af det samlede globale forbrug af cigarer, traditionel pibetobak og finskåren tobak i 2014. Markedsvolumen og pristendenser, særligt på STG's nedenfor beskrevne geografiske kernemarkeder, påvirker STG's resultat. Der henvises til afsnittet "*Branchebeskrivelse*" for yderligere oplysninger om markedsvolumen og pristendenser.

Siden 1990'erne har efterspørgslen efter tobaksprodukter i udviklede lande generelt været faldende. Efterspørgslen efter tobaksprodukter påvirkes af en række faktorer, herunder økonomiske vilkår, øget sundhedsbevidsthed, stigende priser på tobaksprodukter (f.eks. på grund af en stigning i punktafgifterne på tobak eller en ændring af punktafgifterne på forskellige kategorier af tobaksprodukter), rygebegrænsninger eller -forbud (f.eks. i det offentlige rum), lovgivning, der påvirker tobaksprodukter, deres emballage, præsentation eller salget til forbrugerne, demografiske forandringer eller en kombination af disse eller andre faktorer, som er uden for STG's kontrol. Inden for den brede kategori af tobaksprodukter adskiller STG's produktsegmenter og undersegmenterne cigarer og traditionel pibetobak sig dog fra cigaretmarkedet på flere punkter. Det globale cigaretmarked er relativt homogent, hvor smag og udseende stort set er ens over hele verden. Markederne for STG's produktsegmenter er derimod mere differentierede og påvirkes i høj grad af regionale forbrugs- og smagsforskelle. Eksempelvis opfattes visse cigarer – særligt håndrullede cigarer – som et økonomisk overkommeligt luksusprodukt, der appellerer til et andet forbrugersegment end cigaretter. Derudover er punktafgifterne på cigarer og pibetobak generelt lavere end på fabriksfremstillede cigaretter, og cigarproducenter kan derfor beholde en større andel af udsalgsprisen end cigaretproducenter.

Der var store forskelle i volumen- og prisændringer fra 2012 til 2014 mellem de forskellige produktkategorier. For cigarer, finskåren tobak og traditionel pibetobak er der store afvigelser i volumen- og prisudviklingen på tværs af de geografiske hovedmarkeder og segmenterne, til dels som følge af afgiftsforskelle. Der henvises til afsnittet "*Branchebeskrivelse*" for yderligere oplysninger om volumen- og prisudvikling.

STG vurderer, at de største vækstmuligheder i de kommende år ligger i segmentet for håndrullede cigarer, efterfulgt af segmentet for maskinfremstillede cigarer, segmentet for finskåren tobak og segmentet for pibetobak. Fortsat kraftig vækst i USA i forhold til de øvrige markeder kan endvidere påvirke STG's effektive skatteprocent som følge af de højere skatter i USA. STG forventer, at dets effektive skatteprocent for 2015 udgjorde ca. 25%, og at den effektive skatteprocent vil stige med ca. 1 procentpoint i løbet af de næste 1–3 år.

Håndrullede cigarer

I USA sælger STG håndrullede cigarer gennem General Cigar og Cigars International. I 2014 kunne mere end 60% af den globale salgsvolumen for håndrullede cigarer henføres til USA, hvor salgsvolumen stort set

var uændret mellem 2012 og 2014, og denne tendens forventes at fortsætte på mellemlangt sigt. STG sælger også håndrullede cigarer uden for USA, men STG's salgsvolumen uden for USA har været relativt lav sammenlignet med salgsvolumen i USA.

Mellem 2012 og 1.-3. kvartal 2015 opnåede General Cigar en stigning i salgsvolumen, som var lidt højere end det underliggende marked, med undtagelse af i 2013 hvor nogle få større kunders lagernedbringelse havde en negativ indvirkning på STG's salg. Salgsvolumen gennem Cigars International, som er STG's platform for internet- og katalogbaseret detailsalg, steg markant mellem 2012 og 2014, og STG forventer, at denne tendens vil fortsætte. Salgsvæksten har kunnet henføres til Cigars Internationals driftsmæssige fokus på direkte detailsalg til kunderne og anvendelsen af systemer og værktøjer til direkte markedsføring og derved udnytte internetplatformens muligheder for at nå ud til en bredere gruppe forbrugere samt tiltrække eksisterende rygere fra andre tobaksproduktkategorier. STG har også haft fokus på innovation og nye produktlanceringer på tværs af alle prispunkter for at imødekomme forbrugertrends og tilfredsstille forbrugernes nysgerrighed på tværs af det samlede marked. Som eksempel på STG's seneste væsentlige produktlanceringer på det amerikanske marked for håndrullede cigarer kan nævnes Macanudo Estate Reserve, Punch Signature og den nye moderne serie fra Partagas, som hedder 1845. General Cigar har også fokus på at øge EBITDA hurtigere end nettoomsætningen ved at forbedre sine processer.

STG har kunnet hæve prisen på håndrullede cigarer hvert år i de præsenterede perioder, hvilket ifølge STG primært skyldes, at det er nye oplevelser og det sociale element i cigarrygning mere end prisen, der motiverer forbrugere af håndrullede cigarer. STG har været i stand til at gennemføre prisstigninger på mellem 2% og 3% om året i de senere år og forventer fortsat at kunne hæve priserne i de kommende år.

Væksten i Cigars International bidrager positivt til STG's bruttoresultat, men da internet- og katalogbaseret detailsalg generelt har en lavere bruttoavance end engrossalg, medfører en stigende andel af salgsvolumen gennem Cigars International generelt en lavere bruttoavance hos STG, som STG oplevede det med segmentet for håndrullede cigarer i 2013. Siden 2012 har Cigars International udgjort mere end halvdelen af STG's årlige nettoomsætning i segmentet for håndrullede cigarer.

Maskinfremstillede cigarer

Salgsvolumen for maskinfremstillede cigarer var faldende på mange markeder fra 2012 til 2014 og forventes fortsat at falde på en række større markeder mellem 2014 og 2018, herunder Frankrig, Tyskland og Storbritannien. Salgsvolumen for STG's maskinfremstillede cigarer i Europa har generelt fulgt denne tendens. Salgsvolumen for STG's maskinfremstillede cigarer i USA er fortsat relativt lav sammenlignet med salgsvolumen for maskinfremstillede cigarer uden for USA.

Der er forskellige årsager til faldet i salgsvolumen for STG's maskinfremstillede cigarer fra marked til marked, men generelt skyldes det manglende tilgang af nye forbrugere i kategorien og lovændringer som f.eks. rygeforbud i lighed med det, der blev indført på restauranter i Belgien i 2012. Salgsvolumen på visse andre europæiske markeder som f.eks. Spanien, Tyskland og Italien har vist en mere stabil, eller lidt faldende, udvikling. I de præsenterede perioder har faldet i markedsvolumen på nogle af de europæiske markeder til dels været opvejet af stigende salgsvolumen på udviklingsmarkeder som f.eks. Irak og Ukraine, og for cigarer i valuesegmentet i USA. STG har styrket sin portefølje i dette valuesegment med lanceringen af cigarerne Break, Cubero og Talon på en række markeder. I Europa har en række markeder også oplevet en forbrugertendens hen imod cigarer med tilsat aroma og/eller cigarer i valuesegmentet. STG har reageret på denne tendens ved at lancere yderligere varianter med tilsat aroma for en række mærker og også ved at udvide udbuddet af lidt mindre Café Crème-cigarer på en række markeder i 2014.

STG har i de præsenterede perioder kunnet gennemføre årlige prisstigninger på maskinfremstillede cigarer, som stort set har været på linje med den generelle markedsudvikling. Prisstigningen varierer fra marked til marked og fra varemærke til varemærke, og når der skal træffes beslutning om en prisstigning, tager STG højde for konkurrencesituationen på det pågældende marked.

Pibetobak

Generelt fortsatte salgsvolumen for traditionel pibetobak den langvarige nedadgående tendens i perioden fra 2012 til 2014, særligt på kernemarkederne i Europa og USA. Salgsvolumen for traditionel pibetobak på de europæiske kernemarkeder, herunder Tyskland og Storbritannien, forventes at fortsætte med at falde mellem 2014 og 2018. I USA har priserne og salgsvolumen for pibetobak været påvirket af udviklingen af "dual usage"-pibetobak (dvs. tobak, der kan rygges i en pibe, men som også kan anvendes af forbrugere af finskåren tobak). Dette har medført en væsentlig stigning i markedsvolumen for "dual usage"-pibetobak i

USA, som har gavn timer salgsvolumen for STG's pibetobak, til trods for at STG har en meget lille andel af markedet for "dual usage"-pibetobak.

Mellem 2012 og 1.-3. kvartal 2015 er STG's salgsvolumen generelt faldet i niveau med markedet som helhed. I Europa er det lykkedes STG at vinde markedsandele i et marked med faldende volumen. STG har f.eks. lanceret nye produktvarianter i Frankrig og Spanien under varemærket Clan for at dække specifikke forbrugersegmenter på disse markeder. STG udvikler også løbende nye koncepter på markedet for kvalitetspibetobak under varemærket W.Ø. Larsen, som sælges på en lang række markeder. I USA er STG den største producent af traditionel pibetobak, og STG har også draget fordel af, at visse materialister med egne pibetobaksmærker helt er gået ud af markedet for tobaksprodukter.

For STG har prisstigninger i de præsenterede perioder helt eller delvist, afhængigt af det enkelte marked, opvejet den generelle tendens med faldende volumen. STG har historisk set kunnet hæve prisen på pibetobak på sine markeder som følge af høj forbrugerloyalitet inden for pibetobakskategorien.

Finskåren tobak

I Europa var salgsvolumen for finskåren tobak uændret fra 2012 til 2014. Salgsvolumen i USA var faldende mellem 2012 og 2014, primært som følge af introduktionen af "dual usage"-pibetobak, som i stedet har bidraget til stigende salgsvolumen for pibetobak.

Mellem 2012 og 1.-3. kvartal 2015 er nogle af STG's kunder inden for finskåren tobak skiftet over til kategoriens valuesegment. STG har på visse af sine væsentlige markeder som f.eks. Tyskland og Danmark oplevet stigende salgsvolumen af ekspanderet finskåren tobak, som har en lavere pris pr. cigaret end cigaretter, der rulles med traditionel finskåren tobak. Som reaktion på denne tendens lancerede STG ekspanderet finskåren tobak under varemærket Break på en række europæiske markeder mellem 2012 og 2015. Nettoomsætningen for Break (inklusive maskinfremstillede cigarer og finskåren tobak) steg med 37,3% fra 1.-3. kvartal 2014 til 1.-3. kvartal 2015. I Norge, som er et andet vigtigt marked, er STG's salgsvolumen faldet mindre end markedet som helhed, da STG har vundet markedsandele, hvilket STG vurderer primært skyldes loyalitet over for varemærket og dets forbrugerprofil. Uden for Europa har STG oplevet stigende salgsvolumen i Israel, som primært kan tilskrives lavere punktafgifter på finskåren tobak end på cigaretter. I USA har STG oplevet faldende markedsvolumen for finskåren tobak som følge af udviklingen af "dual usage"-pibetobak som beskrevet under "*Pibetobak*" ovenfor, som har reduceret størrelsen af markedet. STG har imidlertid været i stand til at øge sin markedsandel på det mindre marked, hvilket efter STG's vurdering skyldes de stærke varemærker.

STG har kunnet gennemføre årlige prisstigninger inden for kategorien finskåren tobak i USA samt på sine væsentlige europæiske markeder som f.eks. Tyskland, Danmark og Norge.

Valutakursudsving

STG's præsentrationsvaluta er danske kroner, mens de vigtigste valutaer for nettoomsætningen historisk set har været den amerikanske dollar, euroen og den danske krone, som udgjorde henholdsvis 43,1%, 33,6% og 6,0% af STG's nettoomsætning i perioden 1.-3. kvartal 2015. Disse valutaer er også de vigtigste for STG's vareforbrug. STG har desuden eksterne lån i euro og amerikanske dollar. Ud over disse valutaer har STG eksponering mod australske dollar, engelske pund, canadiske dollar, indonesiske rupiah, norske kroner, polske zloty, russiske rubler, svenske kroner, schweiziske franc og lokalvalutaerne i de øvrige lande, hvor STG driver virksomhed.

STG's konsoliderede resultat påvirkes af omregningsrisici vedrørende resultatopgørelsen som følge af udsving i kursen på danske kroner over for lokalvalutaerne i de forskellige lande, hvor Selskabets datterselskaber driver virksomhed. Den bogførte værdi af Selskabets udenlandske datterselskaber og dermed STG's egenkapital påvirkes af udsving i kursen på danske kroner over for lokalvalutaerne. STG foretager ikke afdækning af effekten af valutakursudsving, men optager dog lån i andre valutaer end danske kroner for delvist at imødegå omregningsrisikoen.

Nettoomsætningen i segmentet for håndrullede cigarer (29,0% af STG's nettoomsætning i 1.-3. kvartal 2015) er primært denomineret i amerikanske dollar, og udsving i kursen på den amerikanske dollar over for den danske krone har derfor i væsentlig grad påvirket og vil fortsat i væsentlig grad påvirke STG's resultat og finansielle stilling. Nedenstående figur viser udviklingen i kursen på den amerikanske dollar

udtrykt i danske kroner pr. amerikansk dollar baseret på Danmarks Nationalbanks referencekurs i de anførte perioder.

Danske kroner pr. dollar



En stigning i kursen på den amerikanske dollar over for den danske krone har positiv indvirkning på STG's resultat og omvendt. Endvidere har en stigning i kursen på bl.a. engelske pund, canadiske dollar eller australske dollar over for danske kroner positiv indvirkning på STG's resultat og omvendt. STG forventer, at valutakursudsving vil få væsentlig positiv indvirkning på den rapporterede nettoomsætning i 2015, primært som følge af stigningen i den amerikanske dollar over for den danske krone.

STG beregner indvirkningen af valutakursudsving på nettoomsætning, bruttoresultat og EBITDA ved at beregne nettoomsætning, bruttoresultat og EBITDA for den senere periode på baggrund af valutakurserne for den tidligere periode. Virkningen af valutakursudsving viser den procentvise ændring i nettoomsætning, bruttoresultat og EBITDA, der kan henføres til valutakursudsving mellem de relevante perioder. Der henvises til "*—Resultat*" nedenfor for oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat justeret for valutakursudsving.

STG er også udsat for transaktionsrisici. STG indgår transaktioner i anden valuta end den lokale valuta i de lande, hvor koncernselskaberne driver virksomhed, hvorved STG bliver eksponeret mod transaktionsrisiko. Således har valutakursudsving indvirkning på STG's lønsomhed. Selvom STG indgår sikringstransaktioner som f.eks. derivater for delvist at imødegå transaktionsrisici, vil sådanne sikringstransaktioner ikke fuldstændigt eliminere transaktionsrisici, og STG vil fortsat være eksponeret mod valutakursudsving. Som følge af Danmarks fastkurspolitik over for euroen anser STG begge valutaer som basisvaluta og afdækker derfor ikke eksponering mod udsving i kursen på euro over for danske kroner.

Forbedring af effektiviteten

Optimering af produktionssetup

Siden 2010 har STG haft fokus på at optimere sit produktionssetup. I 2011 indledte STG Projekt 6-2-4, som havde til formål mere præcist at tilpasse produktionskapaciteten til efterspørgslen i segmentet for maskinfremstillede cigaretter ved at reducere antallet af produktionsfaciliteter til maskinfremstillede cigaretter fra seks til fire samt reducere forarbejdningsomkostninger, transportomkostninger og importafgifter. Projekt 6-2-4 blev afsluttet i 2014 og omfattede lukningen af to produktionsfaciliteter til maskinfremstillede cigaretter beliggende i Pasuruan (Indonesien) og Houthalen (Belgien) samt overførslen af produktion til STG's produktionsfaciliteter til maskinfremstillede cigaretter i Belgien, Holland, Danmark og Pandaan i Indonesien. Via Projekt 6-2-4 opnåede STG årlige besparelser (brutto) på driftsomkostninger i størrelsesordenen DKK 60 mio. sammenlignet med 2011-niveau. STG investerede i sine resterende produktionsfaciliteter i segmentet for maskinfremstillede cigaretter for at kunne håndtere den samlede produktionsvolumen.

STG har desuden åbnet en ny fabrik i Holstebro for at insource fremstillingen af ekspanderet tobak, hvilket sikrer forsyningsstabilitet og reducerer omkostningerne i forbindelse med ekspanderet tobak. Fabrikken i Holstebro ventes at medføre samlede årlige råvarebesparelser på ca. DKK 6 mio. fra og med 2016. STG har gennem optimering af sit produktionssetup reduceret driftsomkostningerne inden for flere segmenter i sin supply chain.

Forud for sammenlægningen i 2010 gennemførte STG med succes projekt 5-2-3 for at nedbringe omkostningerne. Dette projekt involverede opførelsen af en af de største produktionsfaciliteter til

maskinfremstillede cigaretter i Europa, målt på produktionskapacitet, i Lummen, Belgien. Ved at overføre produktionen til fabrikken i Lummen og lukke to fabrikker til produktion af maskinfremstillede cigaretter i Belgien og én i Danmark kunne STG opnå store driftsmæssige besparelser.

STG vurderer, at produktionskapaciteten er tilstrækkelig til at eksekvere den nuværende strategi, herunder i forhold til at konsolidere potentielle tilkøbte virksomheders volumen, uden behov for væsentlige yderligere investeringer.

Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer

Med henblik på at reducere kompleksiteten, optimere effektiviteten og forberede sig på implementeringen af Tobaksvaredirektivet har STG analyseret sin varemærkeportefølje, sit produktionssetup og sin supply chain inden for segmenterne maskinfremstillede cigaretter, finskåren tobak og pibetobak for at identificere muligheder for omkostningsbesparelser og nedbringe arbejdskapitalen. STG har opdelt de identificerede tiltag i følgende kategorier:

- *Forenkling af produktporteføljen:* På baggrund af sin analyse planlægger STG at reducere det samlede antal produktkonfigurationer inden for segmentet maskinfremstillede cigaretter med ca. 45% og inden for segmenterne pibetobak og finskåren tobak med sammenlagt ca. 27%. I 2014 udgjorde de udfasede produktkonfigurationer 4,3% af nettoomsætningen for segmentet maskinfremstillede cigaretter og 1,5% af den samlede nettoomsætning for segmenterne pibetobak og finskåren tobak. STG vurderer, at forbrugerne af de udfasede produkter vil skifte til andre STG-produkter omtrent svarende til markedsandelene på de respektive markeder.

Dette tiltag ventes at forenkle STG's supply chain og gøre det nemmere at efterleve samt reducere omkostningerne forbundet med efterlevelse af emballagekravene i Tobaksvaredirektivet. Som led i forenklingsprocessen annoncerede STG i september 2015 en medarbejderreduktion inden for segmentet maskinfremstillede cigaretter på 113 fuldtidsstillinger som følge af lukningen af produktionslinjer forbundet med reduktionen i antallet af produktkonfigurationer. I forbindelse med medarbejderreduktioner inden for segmentet maskinfremstillede cigaretter afholdt STG engangsomkostninger på DKK 42 mio. i regnskabet for 1.-3. kvartal 2015.

- *Yderligere optimering af produktionssetup:* STG vurderer løbende sit globale produktionssetup og søger yderligere at optimere det i takt med markedsudviklingen. For eksempel evaluerer STG, hvorvidt produktionsfaciliteterne skal integreres yderligere, hvilket yderligere ville reducere omkostningerne og dermed forbedre vareforbruget.
- *Reducering af materialeomkostninger:* STG har identificeret og er i gang med at implementere forskellige tiltag rettet mod at reducere indkøbsomkostninger, herunder yderligere sammenlægning af indkøb med henblik på at opnå mængderabat på f.eks. transport samt gennemgang af typen af emballagemateriale, der anvendes (f.eks. pap i stedet for tin) og indholdet og blandingen af tobak i produkterne.
- *Forbedring af produktionseffektivitet:* STG har engageret et eksternt konsulenthus til at hjælpe med at identificere områder, hvor produktionen kan effektiviseres. På baggrund af denne gennemgang vurderer STG, at der er et antal områder, som kan forbedres, og STG er i gang med at udarbejde planer for at opnå de forskellige mål, som er identificeret.
- *Forbedring af den integrerede planlægning i supply chain:* Forbedring af planlægning og forecasting i STG's supply chain ved at etablere centrale procedurer for specifikke områder (f.eks. tobak og emballagematerialer) kombineret med øget fokus på at forbedre lagergennemsigtigheden i hele værdikæden for derved at nedbringe varebeholdningerne yderligere.

STG skønner, at disse tiltag inden udgangen af 2018 vil resultere i årlige bruttobesparelser på driftsomkostningerne på ca. DKK 140 mio. og en arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. (målt på et direkte sammenligneligt grundlag eksklusive valutakursudsving), i hvert enkelt tilfælde sammenlignet med det respektive 2014-niveau. STG skønner, at de årlige bruttobesparelser på driftsomkostningerne primært vil stamme fra segmentet for maskinfremstillede cigaretter og primært vil påvirke vareforbruget. STG skønner, at der blev opnået 10% af de anslåede omkostningsbesparelser på ca. DKK 140 mio. i 2015, og at de resterende anslåede omkostningsbesparelser vil blive opnået ligeligt i 2016, 2017 og 2018. Endvidere skønner STG, at der blev opnået 20% af den anslåede arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. i 2015. I forbindelse med disse effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer har STG afholdt engangsomkostninger til omstrukturering med en EBITDA-effekt på DKK 42 mio. i perioden 1.- 3. kvartal 2015, og STG skønner at skulle afholde yderligere engangsomkostninger på i alt ca. DKK 60-90 mio. i 2017

og 2018. STG forventer, at disse effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer tilsammen vil have en positiv indvirkning på STG's bruttomargin og likviditet.

De skøn, der angives vedrørende disse effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer samt tilhørende omkostninger forbundet med at gennemføre sådanne tiltag og initiativer, er baseret på en række antagelser på baggrund af de oplysninger, STG har haft til sin rådighed, og STG's vurderinger baseret på disse oplysninger. De forudsætninger, der er anvendt til at foretage et skøn over disse fordele, er i sagens natur forbundet med en lang række væsentlige forretningsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige risici og usikre forhold, der kan medføre, at de faktiske resultater kan afvige væsentligt fra de resultater, der indgår i estimaterne. Disse forudsætninger omfatter bl.a.:

- Den fremtidige produktionsvolumen svarer overens med STG's strategiplan og er på niveau med den forventede markedsudvikling
- At STG er i stand til at gennemføre den udmeldte medarbejderreduktion i segmentet for maskinfremstillede cigarer på en måde og i henhold til en tidsplan, som svarer til tidligere omstrukturingsrunder i STG
- At STG er i stand til at afslutte netværksoptimeringsprojekter på en måde og i henhold til en tidsplan, som svarer til tidligere praksis i branchen
- At de anslåede omkostninger til at opnå de planlagte omkostningsreduktioner, som er baseret på historisk erfaring, ikke ændres væsentligt under implementeringsfaserne for de identificerede tiltag
- At der ikke sker nogen væsentlig afvigelse fra STG's estimater vedrørende engangsomkostninger forbundet med netværksoptimeringsprojekterne
- At overgangen til nye emballageformater planlagt som led i implementeringen af Tobaksvaredirektivet sker rettidigt uden ukurans, som væsentligt overstiger estimater baseret på tidligere praksis i branchen
- At der sker rettidig realisering af de indkøbsforbedringsprojekter, som STG har identificeret i samarbejde med et eksternt konsulentfirma baseret på brancheviden og tidligere erfaring med at realisere besparelser i tilsvarende projekter
- At der sker rettidig realisering af de projekter til øget produktionseffektivitet, som STG har identificeret i samarbejde med eksterne konsulentfirmaer baseret på brancheviden og tidligere erfaring med at realisere besparelser i tilsvarende projekter
- At der sker rettidig implementering af de forbedrede planlægningsprocesser, som STG har identificeret i samarbejde med et eksternt konsulentfirma baseret på brancheviden og tidligere erfaring med at realisere besparelser i tilsvarende projekter samt muligheden for med STG's nuværende ERP-system at håndtere de fornødne ændringer.

Visse udsagn i dette afsnit, herunder særligt udsagn vedrørende de forventede fordele af STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer og dertilhørende engangsomkostninger og anlægsinvesteringer anført ovenfor udgør fremadrettede udsagn, som er baseret på skøn og forudsætninger foretaget af Selskabet, som i sagens natur er behæftet med usikkerhed. Selvom Selskabet vurderer, at disse skøn og forudsætninger er rimelige, er de forbundet med væsentlige forretningsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige usikkerheder og uforudsete hændelser, som alle er svære at forudsige, og som delvist kan være uden for STG's kontrol. Som følge heraf kan der ikke gives sikkerhed for, at STG vil være i stand til at opnå disse effektiviseringer eller arbejdskapitalforbedringer. Disse fremadrettede udsagn er samtidig ikke nogen garanti for fremtidige økonomiske eller driftsmæssige resultater, og de effektiviseringer, som ventes opnået, samt de omkostninger, der afholdes for at realisere sådanne ønskede effektiviseringer, kan afvige væsentligt fra de, der er udtrykt eller underforstået i forbindelse med disse fremadrettede udsagn som følge af mange forhold, herunder, men ikke begrænset til, de forhold, der er beskrevet i afsnittene "Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer". De ønskede effektiviseringer er baseret på STG's omkostningsgrundlag i regnskabsåret 2014 og afspejler omkostningsstrukturen og det specifikke produktmix i regnskabsåret 2014 og vil måske ikke føre til tilsvarende EBITDA-forbedringer i fremtidige regnskabsår. Investor bør ikke tillægge de ovenfor anførte udsagn uforholdsmæssig megen vægt.

Indvirkning af virksomhedsopkøb

STG blev etableret i 2010 ved en sammenlægning af det tidligere Skandinavisk Tobakskompagni A/S' aktiviteter inden for cigarer, pibetobak, finskåren tobak og tobaksrelateret tilbehør og Swedish Matches aktiviteter inden for cigarer, pibetobak og tobaksrelateret tilbehør (bortset fra Swedish Matches aktiviteter inden for cigarer til massemarkedet i USA og visse andre aktiver). Gennem denne sammenlægning har

STG opnået omfattende erfaring i integrering af virksomheder, herunder gennem Projekt 6-2-4. STG har også gennemført en række virksomhedsopkøb siden 2010, herunder købet af Lane i USA i 2011, Pipes and Cigars i USA i 2013 og Verellen i Belgien og Toraño-mærket i USA i 2014 og har integreret disse køb i sin virksomhed. Købene af Lane og Verellen blev begge foretaget for at styrke STG's position på de relevante markeder, jf. afsnittet "*Virksomhedsbeskrivelse—Historie*".

Ved større virksomhedsopkøb offentliggør STG regnskabsoplysninger i købsåret og det efterfølgende år for at vise indvirkningen af disse køb på nettoomsætningen og bruttoresultatet. I de præsenterede perioder var købet af Verellen i september 2014 det eneste af den slags større virksomhedsopkøb. Købet af Verellen komplementerede STG's allerede eksisterende tilstedeværelse i Belgien og Frankrig, hvor Verellen også havde store markedsandele. Dette gav STG mulighed for at udnytte synergieffekter i salgs- og distributionsnetværket samt inden for andre områder. I regnskabsåret 2013 havde Verellen en omsætning på EUR 26 mio. og EBITDA på EUR 4 mio.

STG beregner indvirkningen af større virksomhedsopkøb på nettoomsætningen og bruttoresultatet ved at adskille nettoomsætning og bruttoresultat fra det overtagne selskab for månederne i den senere periode, som ikke også er medtaget i den tidligere periode. Indvirkningen af virksomhedsopkøb viser den procentvise ændring i nettoomsætning og bruttoresultat, der kan henføres til virksomhedsopkøb mellem de relevante perioder. Der henvises til "*—Resultat*" nedenfor for oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat justeret for virksomhedsopkøb.

Efter et køb vil STG øge værdien af de tilkøbte virksomheder ved at opnå synergieffekter inden for indkøb og salgs- og distributionsnetværk samt ved at udnytte sin størrelse, varemærkeportefølje og infrastruktur til at skabe vækst. Gennem integreringen af tilkøbte virksomheder i STG's drift vil STG forbedre sin overordnede forretning ved at udnytte de konkurrencefordele, der ligger i både STG's virksomhed og de tilkøbte virksomheder. Som led i integreringsprocessen undersøger STG alle muligheder for at integrere salgsstyrker og integrere/lukke produktionsfaciliteter for at opnå det optimale produktionssetup efter virksomhedsopkøbet. Integreringsprocesser, som f.eks. medarbejderreduktion eller lukning af produktionsfaciliteter, kan indebære væsentlige engangsomkostninger for at opnå den efterfølgende reduktion i det samlede omkostningsgrundlag.

Sæsonudsving

STG's nettoomsætning har historisk vist store kvartalsmæssige udsving som følge af forskellige faktorer, herunder vejrforhold, ferier og tidspunktet, hvor kunderne foretager et køb. For eksempel er der en tendens til, at STG oplever en højere nettoomsætning i sommermånederne, når vejret er varmere, og lavere nettoomsætning i de kolde vintermåneder. STG's nettoomsætning er oftest lavest i årets første kvartal, og nettoomsætningen i fjerde kvartal er som regel lavere end i andet og tredje kvartal. Særligt i segmentet for håndrullede cigarer er der også en tendens til, at STG oplever stigende omsætning omkring bestemte helligdage, herunder jul, Fars Dag og Thanksgiving. Bruttoresultat og EBITDA følger generelt udviklingen i nettoomsætningen, men EBITDA er dog normalt lavere i 4. kvartal primært som følge af flere salgs- og markedsføringsaktiviteter og deraf følgende højere omkostninger og handelsbonus ved årets udgang.

En væsentlig del af STG's omsætning genereres fra grossister, distributører og detailhandlere, som fører lagre af STG's produkter. Bestemte kunder dækker deres forventede behov for seks måneder eller mere. Tidspunktet for kundernes køb og kundernes varebeholdninger påvirker dermed STG's resultat. For eksempel reducerede STG's distributør i Frankrig i 2013 sine varebeholdninger og foretog derfor en enkeltstående reduktion i sine køb fra STG i 2013 i overensstemmelse med nye og justerede kontrakter. Dette havde en negativ indvirkning på nettoomsætningen i segmentet for maskinfremstillede cigarer i 2013. Kundernes indkøbsmønstre påvirkes ofte af ændringer i punktafgifterne. Punktafgifterne sættes ofte op, og STG's kunder køber ofte større lagre forud for en forhøjelse af punktafgiften. Dette har igen en indvirkning på STG's salgsvolumen og resultat.

Omkostninger

Vareforbrug

STG's vareforbrug omfatter omkostninger til råtabak, andre materialer (f.eks. emballage), direkte lønomkostninger og indirekte produktionsomkostninger primært vedrørende vedligeholdelse, drift, administration og styring af STG's produktionsfaciliteter.

Råtabak er STG's vigtigste råvare og udgør ca. en tredjedel af STG's vareforbrug. Prisen på råtabak påvirkes af en lang række faktorer som f.eks. udbud, efterspørgsel, klimaforhold, høstudbytte,

valutakursudsving (råtobak handles mest i amerikanske dollar), inflationstakten, prisen på landbrugsråvarer og energiomkostninger. STG's omkostninger til råtobak påvirkes af den indkøbte volumen samt den type og kvalitet tobak, som STG køber. Dette kan være forskelligt fra år til år på baggrund af en række forhold, herunder STG's produktionsvolumen og den type produkter, der produceres. For eksempel har tendensen mod køb af produkter i valuesegmentet i de senere år været med til at reducere STG's vareforbrug.

Omkostninger til andre materialer som f.eks. emballage udgør ca. en fjerdedel af STG's vareforbrug. I de præsenterede perioder var STG's omkostninger til andre materialer påvirket af produktionsvolumen, inflation, produktmix og valutakursudsving. Visse emballageformer som f.eks. dåser og udsmykkede trææsker til håndrullede cigarer indebærer højere omkostninger end andre emballageformer som f.eks. æsker med låg og foldekartonner.

Direkte lønomkostninger udgør ca. en femtedel af STG's vareforbrug. STG har i sit produktionssetup placeret arbejdstunge fremstillingsprocesser, såsom fremstilling af dæksblade og omblade til maskinfremstillede cigarer og håndrullede cigarer, i lavtlønsregioner i Latinamerika og Indonesien. I de udviklede lande har STG generelt oplevet stigende direkte lønomkostninger og indirekte produktionsomkostninger i niveau med inflationen i de præsenterede perioder.

Personaleomkostninger

I de præsenterede perioder er STG's personaleomkostninger generelt steget i niveau med inflationen. STG har også afholdt engangs-personaleomkostninger vedrørende medarbejderreduktioner i forbindelse med omstruktureringstiltag, herunder Projekt 6-2-4. STG havde f.eks. engangsomkostninger i forbindelse med lukningen af fabrikken i Houthalen, Belgien, i 2013 samt medarbejderreduktion på de markeder, der var berørt af købet af Verellen i 2014, samt i Lane. Medarbejderreduktion har medført betydelige engangsomkostninger for STG, men de bidrager til at nedbringe STG's personaleomkostninger over tid. STG har også oplevet stigende personaleomkostninger hos Cigars International som følge af vækst i Cigars Internationals virksomhed og en tilsvarende stigning i antallet af medarbejdere, samt i Tyskland som følge af øget aktivitet.

Andre eksterne omkostninger

STG's andre eksterne omkostninger består primært af omkostninger til salg, markedsføring, distribution og lokaler samt kontorhold og betalte honorarer til eksterne rådgivere. Omkostninger forbundet med produkt- og varemærkeudvikling indregnes også under andre eksterne omkostninger.

STG's tilgang til produktudvikling og styring af varemærkeporteføljen er en af STG's væsentlige styrker og et vigtigt strategisk fokusområde. Med afsæt i sin indgående indsigt i forbrugerbehov og -trends vil STG med sine udviklingsaktiviteter kontinuerligt tilbyde forbrugerne den bedste rygeoplevelse. STG's produktudviklingsafdelinger har i de senere år med succes lanceret en række initiativer, herunder nye varemærker, produktvarianter og -koncepter, relanceringer og udvidelse af produktsortimenter, jf. "*—Volumen- og prisudvikling*" ovenfor. I de præsenterede perioder har STG's omkostninger til produktudvikling og styring af varemærkeporteføljen ligget stabilt.

Effekt af regulering og beskatning af tobaksprodukter

Tobaksindustrien er kraftigt reguleret og underlagt en lang række punktafgifter og andre afgifter, som har haft, og ventes fortsat at få, væsentlig indvirkning på STG's resultat. Nedenstående gennemgang indeholder oplysninger om statslige, økonomiske, skattemæssige, monetære eller politiske politikker eller faktorer, som i væsentlig grad har påvirket, eller som Selskabet vurderer i væsentlig grad kan påvirke, driften.

Lovgivning

Anført af FCTC, FDA og EU forventer STG, at tendensen mod en stigende grad af regulering vil fortsætte. Denne slags tobakskontrollerende bestemmelser kan påvirke STG's muligheder for at konkurrere og differentiere sine produkter og kan få negativ indvirkning på STG's samlede salgsvolumen og lønsomhed samt forøge den driftsmæssige kompleksitet og STG's omkostninger. Der henvises til afsnittene "*Lovgivning*" og "*Risikofaktorer—Brancherelaterede risici—STG oplever i stigende grad regulering af tobaksprodukter, som kan få væsentlig negativ indvirkning på STG's virksomhed, finansielle stilling og resultat*" for yderligere oplysninger om sådan lovgivning.

STG vurderer, at det med sin størrelse er i stand til effektivt at håndtere de stigende ressourcekrav vedrørende lovændringer i den globale tobaksindustri, f.eks. i Europa med implementeringen af

Tobaksvaredirektivet. Ved at udnytte sin store knowhow og størrelse i forhold til de mindre konkurrenter er STG i stand til at øge sin markedsandel, mens mindre konkurrenter kæmper med at opfylde lovkravene. I de præsenterede perioder har ny og stigende regulering primært påvirket STG's omkostninger, mens det ikke har haft nogen væsentlig indvirkning på salgsvolumen. I Australien har der f.eks. siden 2012 været krav om standardiseret eller "anonym" emballage for alle tobaksprodukter. De nye regler har krævet, at STG skulle ændre sin emballage. Da STG havde forberedt sig på den nye lovgivning, var STG i stand til at levere sine produkter til det australske marked uden afbrydelser, hvilket ikke var tilfældet for en af konkurrenterne på markedet for pibetobak. En konkurrents midlertidige fravær fra markedet kombineret med den stærke genkendelsesgrad blandt forbrugerne vedrørende STG's varemærker bidrog til at øge STG's salgsvolumen for pibetobak i Australien, efter den nye lovgivning blev implementeret, og STG fik derefter en førende markedsposition inden for pibetobak. STG's salgsvolumen for pibetobak faldt, da konkurrenten vendte tilbage til markedet, men STG fastholdt sin førende markedsposition.

Tobaksvaredirektivet ventes at få væsentlig indvirkning på STG's produkter, og STG har derfor afsat og vil løbende anvende væsentlige ressourcer til at forberede sig på de ændringer, der forventes som følge af implementeringen af Tobaksvaredirektivet. STG indfører nyt emballagedesign for alle de produkter, der sælges inden for EU med henblik på at overholde de nye emballagekrav og bl.a. det nye forbud mod referencer til smag og duft. STG ændrer desuden sine emballageformater og -typer i de tilfælde, hvor Tobaksvaredirektivet gør det teknisk umuligt eller økonomisk utilrådeligt at anvende de nuværende emballageformater. Med henblik på at tilpasse sig de nye emballageformater vil STG tage nyt maskinel i brug samt ombygge eksisterende ældre maskinel. Som led i sine igangværende tiltag for yderligere at forenkle sin supply chain, øge effektiviteten og som forberedelse til implementeringen af Tobaksvaredirektivet planlægger STG at reducere det samlede antal produktkonfigurationer inden for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak med knap 40% ved at udfase ca. 45% af sine produktkonfigurationer inden for maskinfremstillede cigarer og ca. 27% af sine produktkonfigurationer til pibetobak og finskåren tobak. En reduktion i antallet af produktkonfigurationer vil nedbringe antallet af emballagedesigns, som skal bringes i overensstemmelse med Tobaksvaredirektivet, og dermed vil det blive nemmere at opnå overensstemmelse med Tobaksvaredirektivet. STG afholdt engangsomkostninger på DKK 38,8 mio. vedrørende implementering af tiltag som forberedelse på Tobaksvaredirektivet, som er indregnet i koncernresultatopgørelsen for 1.–3. kvartal 2015. STG anslår, at disse engangsomkostninger, som allerede er indregnet, udgør en væsentlig del af de samlede relevante omkostninger. STG anslår endvidere, at de samlede investeringer i anlægsaktiver relateret til Tobaksvaredirektivet vil udgøre ca. DKK 200–230 mio., som vil blive indregnet primært i 2015 og 2016. STG vil måske skulle afholde yderligere omkostninger på bestemte markeder, hvis Tobaksvaredirektivet implementeres på en sådan måde, at der stilles krav, som overstiger minimumskravene i Tobaksvaredirektivet.

Beskatning af tobaksprodukter

Punktafgifter, moms og andre afgifter spiller en stor rolle i fastsættelsen af udsalgsprisen på tobaksprodukter, da de er indeholdt i udsalgsprisen på STG's produkter i de fleste af de lande, hvor STG driver virksomhed. Generelt er afgifterne på tobaksprodukter steget i de senere år, og STG forventer, at denne tendens vil fortsætte. Selvom disse afgifter ikke er indeholdt i STG's nettoomsætning, påvirker afgiftsændringer STG's prisfastsættelse, da STG vælger, hvorvidt og i hvilken udstrækning disse ændringer afspejles i salgsprisen på STG's tobaksprodukter. Sådanne prisændringer kan variere fra varemærke til varemærke inden for et enkelt marked. STG forsøger generelt at overføre stigende punktafgifter til kunderne, og STG kan hæve eller sænke priserne i forhold til det beløb, der kræves for at afspejle afgiftsændringer for bestemte varemærker, hvilket således medfører højere eller lavere omsætning. En afgiftsforhøjelse, som helt eller delvist overvælttes på salgsprisen, kan medføre et lavere forbrug eller dreje efterspørgslen over på produkter med lavere priser eller andre kategorier. En forhøjelse af salgsprisen ud over, hvad der er nødvendigt for at afspejle afgiftsforhøjelsen, ville direkte øge STG's lønsomhed, men hvis en afgiftsforhøjelse absorberes uden en tilsvarende forhøjelse af salgsprisen, vil det direkte reducere STG's lønsomhed, i hvert enkelt tilfælde under forudsætning af uændret salgsvolumen, jf. afsnittene "*Lovgivning—Beskatning af tobaksprodukter*" og "*Risikofaktorer—Ændrede punktafgifter på tobaksprodukter og særligt en ensretning af punktafgifterne på tværs af forskellige kategorier af tobaksprodukter kan få væsentlig negativ indvirkning på efterspørgslen efter STG's produkter*".

Afskrivninger

I STG's aktiver indgår væsentlige immaterielle aktiver, som hovedsageligt består af goodwill og varemærker. Størstedelen af STG's goodwill og varemærker stammer fra etableringen af STG i 2010 og købet af Lane i 2011. I forbindelse med disse transaktioner blev der identificeret immaterielle aktiver, som

blev målt til dagsværdi pr. transaktionsdagen. Pr. 30. september 2015 udgjorde goodwill og varemærker i alt henholdsvis DKK 4.434,6 mio. (31,2% af STG's samlede aktiver) og DKK 3.339,6 mio. (23,5% af STG's samlede aktiver). STG vurderer årligt, eller når visse begivenheder indikerer en særlig risiko for værdiforringelse, om der er sket værdiforringelse af STG's goodwill og varemærker. Hvis STG som følge af en begivenhed konkluderer, at der er sket værdiforringelse, vil STG skulle indregne en ikke-likviditetspåvirkende nedskrivning i resultatopgørelsen og nedskrive værdien af det pågældende immaterielle aktiv. Der henvises til note 3.1 i de Reviderede Koncernregnskaber for yderligere oplysninger om STG's regnskabspraksis vedrørende goodwill og varemærker.

STG's afskrivninger udgjorde DKK 228,0 mio. i 1.–3. kvartal 2015, DKK 269,5 mio. i regnskabsåret 2014, DKK 399,9 mio. i regnskabsåret 2013 og DKK 369,9 mio. i regnskabsåret 2012. I 2014 revurderede STG's ledelse den forventede levetid for visse immaterielle og materielle aktiver, herunder varemærker, aktiverede IT-omkostninger og produktionsudstyr. Revurderingen var baseret på STG's erkendelse af, at dets strategiske varemærker er velkendte historiske varemærker med en høj genkendelsesgrad, som potentielt kan fortsætte med at generere overskud for Koncernen i mere end 25 år. De ændrede anslåede levetider er også i overensstemmelse med praksis i branchen.

Nedenstående tabel viser ændringer i afskrivningsperioder og den tilsvarende effekt på afskrivningerne for regnskabsåret 2014:

	<u>Tidligere skøn over forventet levetid</u>	<u>Revideret skøn over forventet levetid</u>	<u>Effekt på afskrivninger for regnskabsåret 2014</u>
	(år)	(år)	(DKK mio.)
Varemærker	10–25	10–25 / uendelig	92
IT-software	3–5	5	15
Produktionsanlæg og maskiner	3–20	12–20	20
Samlet effekt på afskrivninger			<u>127</u>

Effekten af de ændrede skøn for 2014 er en reduktion i afskrivninger på DKK 127 mio. og en stigning i resultat efter skat på DKK 94 mio. De ændrede skøn ventes at medføre en runrate-virkning fremadrettet.

Seneste udvikling

Den 18. november meddelte STG, at Craig Reynolds var blevet udnævnt til Executive Vice President for håndrullede cigarer globalt, samt at Regis Broersma var blevet udnævnt til President for General Cigar.

Siden 30. september 2015 har STG's virksomhed fortsat udviklet sig i overensstemmelse med de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015. Generelt anslås STG's nettoomsætning for 2015 at være nogenlunde på niveau med tendenserne i 1.–3. kvartal 2015. Det anslås, at den justerede EBITDA-margin for 2015 vil være på niveau med 2014, men at den vil falde marginalt i forhold til niveauet for 1.–3. kvartal 2015, jf. “—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Sæsonudsving” ovenfor. Der henvises endvidere til afsnittet “Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger”.

Beskrivelse af resultatopgørelsens poster

Nettoomsætning

STG's nettoomsætning består af omsætning fra salg af varer, kontraktproduktion og licensering til tredjemand på bestemte markeder. Nettoomsætningen indregnes ekskl. moms og punktafgifter med undtagelse af salg fra STG's detailhandel, som indeholder bestemte punktafgifter og importafgifter, og efter rabatter vedrørende salget.

Vareforbrug

STG's vareforbrug omfatter omkostninger til råtabak, andre materialer (f.eks. emballage), direkte lønomkostninger og indirekte produktionsomkostninger som f.eks. vedligeholdelse og drift, administration og styring af fabrikker. STG's vareforbrug består også af omkostninger til tobaksprodukter fra tredjemand og tilbehør solgt af STG.

Andre eksterne omkostninger

STG's andre eksterne omkostninger består primært af omkostninger til salg, markedsføring, distribution og lokaler samt kontorhold og betalte honorarer til eksterne rådgivere.

Personaleomkostninger

STG's personaleomkostninger består primært af lønninger ud over direkte og indirekte lønomkostninger.

Øvrige indtægter

STG's øvrige indtægter består primært af indtægter af sekundær karakter i forhold til kerneaktiviteterne, herunder gevinster på salg af immaterielle aktiver og materielle aktiver.

Afskrivninger af materielle anlægsaktiver

STG's afskrivninger af materielle anlægsaktiver består af af- og nedskrivninger på grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, inventar, driftsmateriel og installationer og indretning af lejede lokaler.

Afskrivninger af immaterielle aktiver

STG's afskrivninger af immaterielle aktiver består primært af af- og nedskrivninger på varemærker, IT-software og andre immaterielle aktiver.

Finansielle indtægter og omkostninger

STG's finansielle indtægter og finansielle omkostninger består primært af renter, realiserede og urealiserede valutakursgevinster/-tab, sikringsomkostninger, rentedelen af pensionsomkostninger og andre finansielle indtægter og omkostninger.

Skat af periodens resultat

STG's skat består af periodens skat og udskudt skat for perioden.

Resultat

Nedenstående tabel viser et resumé af STG's resultat for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
RESULTATOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Nettoomsætning	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Vareforbrug	(2.548,4)	(2.349,4)	(3.178,7)	(3.010,8)	(2.986,5)
Bruttoresultat	2.417,0	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Andre eksterne omkostninger	(799,7)	(744,7)	(1.049,9)	(1.108,4)	(1.066,5)
Personaleomkostninger	(679,8)	(535,1)	(748,9)	(631,8)	(623,8)
Andre indtægter	1,3	0,7	28,7	0,3	0,1
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)	938,8	867,3	1.177,2	1.174,6	1.301,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	(90,5)	(74,4)	(102,0)	(128,8)	(125,0)
Resultat før renter, skat og amortiseringer af immaterielle aktiver (EBITA)	848,3	792,9	1.075,2	1.045,8	1.176,3
Amortiseringer af immaterielle aktiver	(137,5)	(122,8)	(167,5)	(271,1)	(244,9)
Resultat før renter og skat (EBIT)	710,8	670,1	907,7	774,7	931,4
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder	7,0	3,6	6,2	5,4	11,9
Finansielle indtægter	15,5	17,0	29,1	5,7	5,4
Finansielle omkostninger	(75,5)	(70,8)	(97,4)	(110,1)	(106,1)
Resultat før skat	657,8	619,9	845,6	675,7	842,6
Skat af periodens resultat	(164,4)	(158,3)	(205,8)	(102,9)	(224,4)
Periodens resultat	493,4	461,6	639,8	572,8	618,2

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret nettoomsætning til nettoomsætning for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
Nettoomsætning	4.965,4	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Engangsposter					
Hensættelser til returnerede produkter som følge af lovændringer	6,9 ⁽¹⁾	-	-	-	-
Engangsposter i alt	6,9	-	-	-	-
Justeret nettoomsætning	4.972,3	4.495,8	6.126,0	5.925,3	5.978,0

(1) Hensættelser til returnerede produkter som følge af lovændringer i 1.-3. kvartal 2015 vedrørte returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret bruttoresultat til bruttoresultat for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
Bruttoresultat	2.417,0	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Engangsposter					
Tilbageførsel af hensættelse efter sammenslutningen med Swedish Match	-	-	-	-	(21,8) ⁽¹⁾
Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer	43,7 ⁽²⁾	-	-	-	-
Engangsposter i alt	43,7	-	-	-	(21,8)
Justeret bruttoresultat	2.460,7	2.146,4	2.947,3	2.914,5	2.969,7

- (1) Tilbageførsel af hensættelse for regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførslen af en del af hensættelserne til varebeholdninger af tobak, som blev foretaget i forbindelse med etableringen af STG i 2010.
- (2) Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer i 1.-3. kvartal 2015 vedrørte primært produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.

Nedenstående tabel viser en afstemning af justeret EBITDA til EBITDA for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
			(DKK mio.)		
EBITDA	938,8	867,3	1.177,2	1.174,6	1.301,3
Engangsposter					
Omstruktureringsomkostninger	56,8 ⁽¹⁾	12,7 ⁽²⁾	65,9 ⁽³⁾	23,5 ⁽⁴⁾	-
Transaktionsomkostninger	9,2 ⁽⁵⁾	-	20,0 ⁽⁵⁾	-	-
Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer	45,8 ⁽⁶⁾	-	-	-	-
Tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match	-	-	-	-	(30,1) ⁽⁷⁾
Gevinst ved salg af bygninger	-	-	(16,5) ⁽⁸⁾	-	(3,0) ⁽⁹⁾
Engangsposter i alt	111,8	12,7	69,4	23,5	(33,1)
Justeret EBITDA	1.050,6	880,0	1.246,6	1.198,1	1.268,2

- (1) Omstruktureringsomkostninger for 1.-3. kvartal 2015 vedrørte primært medarbejderreduktion i segmentet for maskinfremstillede cigarer, som STG offentliggjorde i september 2015 som led i de igangværende effektiviseringstiltag for at optimere sin supply chain (DKK 42 mio.), samt visse andre former for medarbejderreduktion og andre former for omstrukturering.
- (2) Omstruktureringsomkostninger for 1.-3. kvartal 2014 vedrørte primært medarbejderreduktion i STG's supply chain i Europa i forbindelse med Projekt 6-2-4.
- (3) Omstruktureringsomkostninger for regnskabsåret 2014 vedrørte primært medarbejderreduktion i STG's salgsstyrke i Frankrig og Belgien efter købet af Verellen N.V. samt medarbejderreduktion i STG's supply chain i Europa i forbindelse med Projekt 6-2-4, i Indonesien og i USA.
- (4) Omstrukturingsomkostninger for regnskabsåret 2013 vedrørte primært medarbejderreduktion i koncernfunktioner samt en reduktion i STG's supply chain i USA.
- (5) Transaktionsomkostninger vedrørte omkostninger afholdt i forbindelse med Udbuddet og tilhørende forberedelser, omkostninger afholdt i forbindelse med forskellige strategiske alternativer, som Selskabet og de Sælgende Aktionærer overvejede, samt dertilhørende transaktionsincitamenter for ledelsen.
- (6) Hensættelser til ukurante varer som følge af lovændringer i 1.-3. kvartal 2015 vedrørte primært produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.
- (7) Tilbageførsel af hensættelser for regnskabsåret 2012 vedrørte tilbageførslen af en del af hensættelserne til varebeholdninger af tobak, som blev foretaget i forbindelse med etableringen af STG i 2010 (DKK 21,8 mio.), og tilbageførsel af en del af hensættelserne vedrørende distributionskontrakter med eksterne distributører i forbindelse med sammenslutningen med Swedish Match (DKK 8,3 mio.).
- (8) Gevinst ved salg af bygninger i regnskabsåret 2014 vedrørte salget af fabrikken i Houthalen, Belgien, i forbindelse med færdiggørelsen af Projekt 6-2-4.
- (9) Gevinst ved salg af bygninger i regnskabsåret 2012 vedrørte salget af en bygning i Frankrig efter sammenslutningen med Swedish Match.

Volumen-/markedsmixindvirkning og Pris-/produktmixindvirkning

Med henblik på at overvåge udviklingen i den underliggende forretning følger STG den organiske udvikling i nettoomsætningen og bruttoresultatet. STG definerer organisk udvikling som udviklingen eksklusiv effekten af valutakursudsving og væsentlige virksomhedsopkøb. STG inddeler endvidere den organiske udvikling i volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning for at kunne analysere årsagerne til den organiske udvikling. Summen af volumenindvirkningen og pris-/mixindvirkningen for en periode svarer til den organiske udvikling for perioden.

Nedenstående tabel viser oplysninger om den organiske udvikling i STG's nettoomsætning fordelt på segmenter for de anførte perioder:

	Organisk udvikling i nettoomsætningen ⁽¹⁾								
	1.-3. kvartal			Regnskabsåret					
	2015 sammenholdt med 2014			2014 sammenholdt med 2013			2013 sammenholdt med 2012		
	Ændring	Volumenind- virkning	Pris-/ mixind- virkning	Ændring	Volumenind- virkning	Pris-/ mixind- virkning	Ændring	Volumenind- virkning	Pris-/ mixind- virkning
	(pct.)			(pct.)			(pct.)		
Håndrullede cigarer	8,2	5,9	2,3	9,6	7,3	2,3	2,3	(3,0)	5,3
Maskinfremstillede cigarer .	(2,9)	(6,3)	3,4	2,2	(0,6)	2,8	(2,6)	(4,2)	1,6
Pibetobak	(2,7)	(9,5)	6,8	0,5	(3,1)	3,6	5,4	1,5	3,9
Finskåren tobak	2,1	(2,3)	4,4	8,8	1,1	7,7	7,3	0,7	6,6
Øvrige	(8,8)	-(2)	-(2)	(6,6)	-(2)	-(2)	1,2	-(2)	-(2)
I alt	(0,6)	-(2)	-(2)	2,9	-(2)	-(2)	0,7	-(2)	-(2)

(1) Justeret for ikke at medtage effekten af valutakursudsving og købet af Verellen i september 2014.

(2) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning kan ikke beregnes for segmentet Øvrige eller for den samlede nettoomsætning.

Volumenindvirkning

Volumen-/markedsmixindvirkning (defineret af STG som "volumenindvirkning") for nettoomsætningen beregnes som ændringen i salgsvolumen mellem to perioder ganget med den gennemsnitlige salgspris (beregnet ved at dividere nettoomsætningen med salgsvolumen) fra den tidligere periode på et bestemt geografisk marked. For bruttoresultatet er volumenindvirkningen beregnet som ændringen i salgsvolumen mellem to perioder ganget med det gennemsnitlige bruttoresultat (beregnet ved at dividere bruttoresultatet med salgsvolumen). STG beregner volumenindvirkningen pr. segment og geografisk marked. Derfor afspejler volumenindvirkning virkningen af ændringer i salgsvolumen og geografiske salgsmix på nettoomsætningen og bruttoresultatet.

STG vurderer, at volumenindvirkning er en bedre indikator for udviklingen i STG's resultat end ændringer i absolutte salgsvolumener, da volumenindvirkningen afspejler den økonomiske virkning af ændringer i salgsvolumener på tværs af geografiske markeder på nettoomsætningen og bruttoresultatet. STG opnår generelt højere gennemsnitlige salgspriser på STG's modne markeder end på STG's udviklingsmarkeder. Som følge heraf påvirker STG's markedssalgsmix dets resultat, da en ændring i salgsvolumen på et af STG's modne markeder ville have en mere markant indvirkning end samme ændring i salgsvolumen på et af STG's udviklingsmarkeder. Udvalget af produkter inden for hvert af STG's segmenter varierer desuden væsentligt med hensyn til salgspris og størrelse/format. Dette gælder især for segmentet maskinfremstillede cigarer, hvor STG's større cigarer kan have et tobaksindhold, der er mere end ti gange større end i cigarerne i valuesegmentet, og salgspriserne varierer tilsvarende. Da salgsvolumen for cigarer måles i antal cigarer og ikke i tobaksindholdet, afspejler udviklingen i absolutte salgsvolumener generelt ikke ændringerne i STG's resultat. For eksempel var de absolutte salgsvolumener i segmentet for maskinfremstillede cigarer stort set stabile i 2013 i forhold til 2012. Som følge af lavere salgsvolumener i Frankrig, hvor salgspriserne er højere end gennemsnittet, og stigende salgsvolumener af cigarer i valuesegmentet på visse andre markeder var nettoindvirkningen på salgsvolumen negativt med 4,2% i samme periode. STG vurderer således ikke, at udviklingen i STG's absolutte salgsvolumener er repræsentativ for udviklingen i den underliggende virksomhed, og STG offentliggør derfor ikke oplysninger om absolut salgsvolumen.

Pris-/mixindvirkning

Pris-/produktmixindvirkning (defineret af STG som "pris-/mixindvirkning") for nettoomsætningen beregnes som forskellen i de gennemsnitlige salgspriser mellem to perioder ganget med salgsvolumen for den seneste af de to perioder. For bruttoresultatet beregnes pris-/mixindvirkningen som forskellen i det gennemsnitlige bruttoresultat mellem to perioder ganget med salgsvolumen for den seneste af de to

perioder. STG beregner pris-/mixindvirkningen pr. segment og geografisk marked. Da produktmixet på de enkelte geografiske markeder generelt er stabilt, repræsenterer pris-/mixindvirkningen generelt ændringer i STG's prisfastsættelse af produkterne. STG følger pris-/mixindvirkningen for at vise effekten af ændringer i STG's produktpriser på resultatet.

1.–3. kvartal 2015 sammenlignet med 1.–3. kvartal 2014

Nedenstående tabel viser STG's nettoomsætning fordelt på geografiske regioner for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal	
	2015	2014
	(urevideret) (DKK mio.)	
Nord- og Sydamerika ⁽¹⁾	2.219,6	1.734,3
Europa ⁽²⁾	2.227,5	2.237,3
Resten af verden	518,3	524,3
Nettoomsætning i alt	4.965,4	4.495,8

(1) Inkluderer nettoomsætning i USA på DKK 2.017,5 mio. i 1.–3. kvartal 2015 og DKK 1.530,9 mio. i 1.–3. kvartal 2014.

(2) Inkluderer nettoomsætning i Frankrig på DKK 529,2 mio. i 1.–3. kvartal 2015 og DKK 485,6 mio. i 1.–3. kvartal 2014.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's nettoomsætning fordelt på segmenter for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal									
	2014		2015 sammenholdt med 2014					2015		2015 sammenholdt med 2014
	Nettoomsætning (DKK mio.)	Volumenindvirkning (pct.)	Pris-/mixindvirkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksomhedsopkøb (pct.)	Valutakursudsving (pct.)	Engangsposter (pct.)	Nettoomsætning (DKK mio.)	Ændring i nettoomsætning (pct.)	
Håndrullede cigarer	1.106,6	5,9	2,3	8,2	–	21,8	–	1.438,7	30,0	
Maskinfremstillede cigarer	1.885,2	(6,2)	3,4	(2,8)	6,0	2,9	(0,4)	1.991,5	5,6	
Pibetobak	429,6	(9,5)	6,8	(2,7)	–	9,6	–	459,4	6,9	
Finskåren tobak	407,3	(2,3)	4,4	2,1	–	5,7	–	439,0	7,8	
Øvrige	667,1		(8,8) ⁽¹⁾	(8,8)	0,6	3,6	–	636,8	(4,5)	
I alt	4.495,8	(0,6)⁽¹⁾	(0,6)	2,6	8,6	(0,2)	4.965,4	10,5		

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning er ikke beregnet for segmentet Øvrige (og dermed for den samlede nettoomsætning), da nettoomsætning i segmentet Øvrige stammer fra forskellige aktiviteter, og det ikke ville være meningsfuldt at adskille volumen og pris.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's bruttoresultat fordelt på segmenter for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal									
	2014		2015 sammenholdt med 2014					2015		2015 sammenholdt med 2014
	Bruttoresultat (DKK mio.)	Volumenindvirkning (pct.)	Pris-/mixindvirkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksomhedsopkøb (pct.)	Valutakursudsving (pct.)	Engangsposter (pct.)	Bruttoresultat (DKK mio.)	Ændring i bruttoresultat (pct.)	
Håndrullede cigarer	482,4	5,5	4,1	9,6	–	20,3	–	626,6	29,9	
Maskinfremstillede cigarer	949,0	(6,6)	9,2	2,6	5,8	3,6	(4,6)	1.017,8	7,3	
Pibetobak	257,2	(7,4)	7,9	0,5	–	11,0	–	287,0	11,6	
Finskåren tobak	220,9	(4,1)	19,1	15,0	–	5,1	–	265,3	20,1	
Øvrige	236,9		(10,6) ⁽¹⁾	(10,6)	0,1	3,5	–	220,3	(7,0)	
I alt	2.146,4	3,6⁽¹⁾	3,6	2,6	8,4	(2,0)	2.417,0	12,6		

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning er ikke beregnet for segmentet Øvrige (og dermed for den samlede nettoomsætning), da nettoomsætning i segmentet Øvrige stammer fra forskellige aktiviteter, og det ikke ville være meningsfuldt at adskille volumen og pris.

Koncern

Nettoomsætning

STG's nettoomsætning i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 4.965,4 mio., svarende til en stigning på DKK 469,6 mio., eller 10,5%, i forhold til DKK 4.495,8 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 1,9%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Stigningen var drevet af købet af Verellen (med virkning fra 1. september 2014), kraftig volumenvækst i segmentet for håndrullede cigarer og positive pris-/mixindvirkninger i alle de primære produktsegmenter. Stigningen mere end opvejede et lavere salgsvolumen i segmenterne for maskinfremstillede cigarer og pibetobak, som i vid udstrækning kunne henføres til en generelt faldende markedstendens.

Vareforbrug

STG's vareforbrug i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 2.548,4 mio., svarende til en stigning på DKK 199,0 mio., eller 8,5%, i forhold til DKK 2.349,4 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Vareforbruget målt i fast valuta faldt med 0,2%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Vareforbrug i fast valuta og eksklusive indvirkningen af købet af Verellen og engangsposter faldt med 4,4%. Engangsposter i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 36,8 mio. og vedrørte primært hensættelser til ukurante varer vedrørende produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet.

Faldet skyldtes øget effektivitet i STG's supply chain, et lavere salgsvolumen i segmenterne for maskinfremstillede cigarer og pibetobak samt opsigelsen af en ekstern distributionsaftale i Storbritannien. Faldet blev til dels opvejet af vækst i salgsvolumen i segmentet for håndrullede cigarer samt generelt stigende kostpriser i niveau med inflationen.

Bruttoresultat

STG's bruttoresultat i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 2.417,0 mio., svarende til en stigning på DKK 270,6 mio., eller 12,6%, i forhold til DKK 2.146,4 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 4,2%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Bruttoresultat i fast valuta og eksklusive indvirkningen af købet af Verellen og engangsposter steg med 3,6%.

STG's bruttomargin i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde 48,7%, svarende til en stigning på 1,0 procentpoint i forhold til 47,7% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen kunne primært henføres til bedre marginer i segmenterne for pibetobak og finskåren tobak i perioden 1.–3. kvartal 2015 samt effektivisering i STG's supply chain takket være bedre kapacitetsudnyttelse i 2015, som blev opvejet af engangshensættelser til ukurante varer på DKK 43,7 mio. vedrørende produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada. STG's justerede bruttomargin for 1.–3. kvartal 2015 var 49,5%.

Håndrullede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for håndrullede cigarer for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal							2015 sammen- holdt med 2014 /Ændring (pct.)	
	2015 sammenholdt med 2014			2015 sammenholdt med 2014			2015 I alt (DKK mio. / pct.)		
	2014 I alt (DKK mio. / pct.)	Volumen- indvirkning (pct.)	Pris-/ mixind- virkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksom- hedsopkøb, netto (pct.)	Valutakurs- udsving (pct.)			Engangs- poster (pct.)
Nettoomsætning	1.106,6	5,9	2,3	8,2	–	21,8	–	1.438,7	30,0
Bruttoresultat	482,4	5,5	4,1	9,6	–	20,3	–	626,6	29,9
Bruttomargin, pct.	43,6							43,6	
Justeret bruttomargin, pct.	43,6							43,6	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 1.438,7 mio., svarende til en stigning på DKK 332,1 mio., eller 30,0%, i forhold til DKK 1.106,6 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 8,2%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var positiv med 5,9%. Volumenindvirkningen var primært drevet af en fortsat kraftig vækst i USA via Cigars Internationals platform for internet- og katalogbaseret detailsalg. Salget via de øvrige kanaler hos General Cigar var uændret mellem de to perioder. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 2,3%, som kunne henføres til de årlige prisstigninger i USA for alle salgs- og distributionskanaler.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 626,6 mio., svarende til en stigning på DKK 144,2 mio., eller 29,9%, i forhold til DKK 482,4 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 9,6%. Den positive valutakursindvirkning kunne henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var positiv med 5,5% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 4,1%, som primært skyldtes, at prisstigninger både hos Cigars International og General Cigar var større end stigningerne i kostpriserne.

Bruttomarginen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 43,6% i forhold til 43,6% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Den stabile udvikling i bruttomarginen skyldtes, at væksten i andel af salg via Cigars International, som i egenskab af detailforhandler generelt har en lavere bruttomargin end STG's resterende engrosvirksomhed, General Cigar, blev opvejet af prisstigninger hos Cigars International og General Cigar. Målt i fast valuta steg bruttomarginen som følge af en positiv prisudvikling.

Maskinfremstillede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for maskinfremstillede cigarer for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal							2015 sammen- holdt med 2014	
	2014 I alt	2015 sammenholdt med 2014			2015 sammenholdt med 2014				2015 I alt
		Volumen- indvirkning	Pris-/ mixind- virkning	Samlet organisk ændring	Virksom- hedsopkøb, netto	Valutakurs- udsving	Engangs- poster		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	1.885,2	(6,3)	3,4	(2,9)	6,0	2,9	(0,4)	1.991,5	5,6
Bruttoresultat	949,0	(6,6)	9,2	2,6	5,7	3,6	(4,6)	1.017,8	7,3
Bruttomargin, pct.	50,3							51,1	
Justeret bruttomargin, pct.	50,3							53,1	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 1.991,5 mio., svarende til en stigning på DKK 106,3 mio., eller 5,6%, i forhold til DKK 1.885,2 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 2,8%, og der var en positiv effekt fra købet af Verellen samt årlige prisstigninger, som mere end opvejede faldende salgsvolumen som følge af markedsudviklingen. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar, det britiske pund og den canadiske dollar over for den danske krone.

Nettoomsætningen i fast valuta og eksklusive indvirkningen af købet af Verellen og engangsposter faldt med 2,9%.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 6,3%. Volumenindvirkningen var drevet af faldende salgsvolumen på en række af STG's udviklede markeder, primært Holland, Canada, Belgien, Finland og Storbritannien, som var på niveau med udviklingen i markedet generelt. En negativ ændring af punktagiftsstrukturen i Danmark havde desuden en negativ indvirkning på salgsvolumen. Der var en

positiv pris-/mixindvirkning på 3,4%, som kunne henføres til de årlige prisstigninger på de fleste markeder, og hvor den mest markante indvirkning sås i Frankrig, Holland, USA og Norge.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 1.017,8 mio., svarende til en stigning på DKK 68,8 mio., eller 7,3%, i forhold til DKK 949,0 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 3,7%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar, det britiske pund og den canadiske dollar over for den danske krone.

Bruttoresultat i fast valuta og eksklusiv indvirkningen af købet af Verellen og engangsposter steg med 2,6%. Bruttoresultatet i segmentet for maskinfremstillede cigarer for perioden 1.–3. kvartal 2015 indeholdt engangshensættelser til ukurante varer på DKK 43,7 mio. vedrørende produkter og emballage, som STG forventer vil blive ukurante efter implementeringen af Tobaksvaredirektivet, og i mindre udstrækning hensættelser til returnerede produkter som følge af indførelsen af et forbud mod bestemte aromaer i Canada.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 6,6% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 9,2%, som primært var drevet af forbedrede bruttomarginer primært i USA og Norge som følge af prisstigninger.

Bruttomarginen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 51,1%, svarende til en stigning på 0,8 procentpoint i forhold til 50,3% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen kunne primært henføres til lavere produktionsomkostninger, som var drevet af den løbende indsats for at optimere effektiviteten i STG's supply chain. Den justerede bruttomargin i segmentet for maskinfremstillede cigarer for 1.–3. kvartal 2015 var 53,1%.

Pibetobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for pibetobak for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal							2015 sammenholdt med 2014	
	2015 sammenholdt med 2014			2015 sammenholdt med 2014			2015		
	2014 I alt	Volumen- indvirkning	Pris-/mixind- virkning	Samlet organisk ændring	Virksom- hedsopkøb, netto	Valutakurs- udsving			Engangs- poster
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	429,6	(9,5)	6,8	(2,7)	–	9,6	–	459,4	6,9
Bruttoresultat	257,2	(7,4)	7,9	0,5	–	11,0	–	287,0	11,6
Bruttomargin, pct.	59,9							62,5	
Justeret bruttomargin, pct.	59,9							62,5	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for pibetobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 459,4 mio., svarende til en stigning på DKK 29,8 mio., eller 6,9%, i forhold til DKK 429,6 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta faldt med 2,7%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 9,5%. Volumenindvirkningen var primært drevet af et faldende samlet marked for pibetobak på nogle af STG's markeder, hvor den væsentligste indvirkning sås i Nigeria og Irak som følge af politisk uro og nedbringelse af varebeholdninger hos STG's kunder. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 6,8% drevet af årlige prisstigninger på de fleste af STG's markeder samt en positiv indvirkning fra produktmixet i USA som følge af en lavere andel af "dual usage"-pibetobak, som sælges til en lavere pris end traditionel pibetobak.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for pibetobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 287,0 mio., svarende til en stigning på DKK 29,8 mio., eller 11,6%, i forhold til DKK 257,2 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 0,5%, og den gunstige pris-/mixindvirkning mere end opvejede et faldende salgsvolumen. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 7,4% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 7,9% drevet af årlige prisstigninger på de fleste af STG's markeder samt en ændring i produktmixet i USA.

Bruttomarginen i segmentet for pibetobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 62,5%, svarende til en stigning på 2,6 procentpoint i forhold til 59,9% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen skyldtes primært et lavere salgsvolumen i Nigeria og Irak, hvor marginerne er lavere end gennemsnittet, og den positive udvikling i produktmixet i USA samt prisstigninger på alle markederne.

Finskåren tobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for finskåren tobak for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal							2015 sammen- holdt med 2014	2015 sammen- holdt med 2014
	2015 sammenholdt med 2014			2015 sammenholdt med 2014			2015		
	2014 I alt	Volumen- indvirkning	Pris-/mixind- virkning	Samlet organisk ændring	Virksom- hedsopkøb, netto	Valuta- kurs- udsving			
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	407,3	(2,3)	4,4	2,1	–	5,7	–	439,0	7,8
Bruttoresultat	220,9	(4,1)	19,1	15,0	–	5,1	–	265,3	20,1
Bruttomargin, pct.	54,2							60,4	
Justeret bruttomargin, pct.	54,2							60,4	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 439,0 mio., svarende til en stigning på DKK 31,7 mio., eller 7,8%, i forhold til DKK 407,3 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 2,1%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 2,3%. Den negative volumenindvirkning var primært drevet af et faldende volumen som følge af opsigelsen af en ekstern distributionsaftale i Storbritannien, som delvist blev opvejet af et stigende salgsvolumen i Tyskland fra varemærket Break. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 4,4%. Den positive pris-/mixindvirkning var drevet af årlige prisstigninger på en række markeder, hvor den mest markante indvirkning sås i USA og Norge.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for finskåren tobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 DKK 265,3 mio., svarende til en stigning på DKK 44,4 mio., eller 20,1%, i forhold til DKK 220,9 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 15,0%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 4,1% og skyldtes primært tabet af en ekstern distributionsaftale i Storbritannien samt faldende volumen i det globale rejsedetailsalg, hvor der er en høj bruttomargin. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 19,1% primært som følge af væsentlige prisstigninger i Norge samt en højere bruttomargin på Break-produktet i Tyskland.

Bruttomarginen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i perioden 1.–3. kvartal 2015 60,4%, svarende til en stigning på 6,2 procentpoint i forhold til 54,2% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen skyldtes primært opsigelsen af en ekstern distributionsaftale i Storbritannien, da disse produkter blev solgt til en bruttomargin, som var markant lavere end gennemsnittet for segmentet. Derudover var prisstigninger på en række markeder og insourcing af produktionen af ekspanderet tobak med til at understøtte den stigende bruttomargin.

Øvrige

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet Øvrige for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal						2015 sammen- holdt med 2014	2015 sammen- holdt med 2014
	2015 sammenholdt med 2014			2015 sammenholdt med 2014				
	2014 I alt (DKK mio. / pct.)	Volumen- og pris-/mixind- virkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksom- hedsopkøb, netto (pct.)	Valutakurs- udsving (pct.)	Engangs- poster (pct.)		
Nettoomsætning	667,1	(8,8)	(8,8)	0,6	3,6	-	636,8	(4,5)
Bruttoresultat	236,9	(10,6)	(10,6)	0,1	3,5	-	220,3	(7,0)
Bruttomargin, pct.	35,5						34,6	
Justeret bruttomargin, pct.	35,5						34,6	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet Øvrige udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 DKK 636,8 mio., svarende til et fald på DKK 30,3 mio., eller 4,5%, i forhold til DKK 667,1 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014.

Nettoomsætningen målt i fast valuta faldt med 8,2%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Faldet skyldtes hovedsageligt lavere volumen i kontraktproduktion af Captain Black-produkter til Rusland. Udviklingen blev til dels opvejet af vækst i salget af rygetilbehør primært i USA.

I juli 2015 overtog STG distributionen af Captain Black-produkter i Rusland fra tredjemand, og 2015 har således været et overgangsår. Som følge af overgangen og nogle store varebeholdninger på markedet, som blev erhvervet i 2014, var salgsvolumen for Captain Black til Rusland i 1.-3. kvartal 2015 væsentligt lavere end for perioden 1.-3. kvartal 2014. I fremtiden vil salget af Captain Black til Rusland blive rapporteret under segmentet for maskinfremstillede cigarer.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet Øvrige udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 DKK 220,3 mio., svarende til et fald på DKK 16,6 mio., eller 7,0%, i forhold til DKK 236,9 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014.

Bruttoresultatet målt i fast valuta faldt med 10,5%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Bruttomarginen i segmentet Øvrige udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 34,6%, svarende til et fald på 0,9 procentpoint i forhold til 35,5% i perioden 1.-3. kvartal 2014. Faldet skyldtes hovedsageligt volumenedgangen i kontraktproduktion af Captain Black-produkter for Rusland.

Andre eksterne omkostninger

STG's andre eksterne omkostninger i perioden 1.-3. kvartal 2015 udgjorde DKK 799,7 mio., svarende til en stigning på DKK 55,0 mio., eller 7,4%, i forhold til DKK 744,7 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014.

Andre eksterne omkostninger målt i fast valuta faldt med 1,2%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Faldet skyldtes primært lavere markedsføringsomkostninger i forhold til perioden 1.-3. kvartal 2014. Faldet blev delvist opvejet af den generelle inflation.

Personaleomkostninger

STG's personaleomkostninger i perioden 1.-3. kvartal 2015 udgjorde DKK 679,8 mio., svarende til en stigning på DKK 144,7 mio., eller 27,0%, i forhold til DKK 535,1 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014.

Personaleomkostninger målt i fast valuta steg med 20,0%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Stigningen kunne primært henføres til engangsomkostninger på ca. DKK 56,8 mio., som primært skyldtes medarbejderreduktion i segmentet for maskinfremstillede cigarer, som STG offentliggjorde i september 2015 som led i de igangværende effektiviseringstiltag for at optimere sin supply chain (DKK 42 mio.), samt integration af salgsstyrken som led i købet af Verellen, højere bonusudbetalinger som følge af en højere EBITDA samt generel inflation.

Øvrige indtægter

STG's øvrige indtægter i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 1,3 mio., svarende til en stigning på DKK 0,6 mio. i forhold til DKK 0,7 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Resultat før renter, skat og afskrivning af immaterielle aktiver (EBITDA)

STG's EBITDA i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 938,8 mio., svarende til en stigning på DKK 71,5 mio., eller 8,2%, i forhold til DKK 867,3 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

EBITDA målt i fast valuta faldt med 0,8%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

I perioden 1.–3. kvartal 2015 gennemførte STG konkrete tiltag og implementerede en række initiativer for at øge produktiviteten og styrke selskabet til fremtiden. Hovedpunkterne heri omfattede en detaljeret plan om at forenkle produktporteføljen og reducere antallet af produktkonfigurationer, og samtidig annoncerede STG en omfattende medarbejderreduktion i sin supply chain. En forenkling af porteføljen er også et vigtigt element i forberedelserne til Tobaksvaredirektivet (som implementeres i maj 2016). Disse tiltag medførte samlede engangsomkostninger på DKK 111,8 mio. for 1.–3. kvartal 2015.

Justeret EBITDA målt i fast valuta steg med 10,5% drevet af kraftig vækst inden for håndrullede cigarer, positive prisvirkninger i alle de primære produktsegmenter og øget effektivitet i STG's supply chain.

Afskrivninger

STG's afskrivninger i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 228,0 mio., svarende til en stigning på DKK 30,8 mio., eller 15,6%, i forhold til DKK 197,2 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen skyldtes primært valutakurspåvirkningen fra styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone, engangs-værdiforringelse af aktiver som følge af Tobaksvaredirektivet, indvirkningen fra afskrivninger på fabrikken i Wuustwezel, som blev overtaget som en del af købet af Verellen i september 2014, samt den nye fabrik til fremstilling af ekspanderet tobak i Holstebro, som blev taget i brug i slutningen af 2014.

Resultat før renter og skat (EBIT)

STG's EBIT i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 710,8 mio., svarende til en stigning på DKK 40,7 mio., eller 6,1%, i forhold til DKK 670,1 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014.

Finansielle poster, netto

STG's finansielle poster, netto i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 60,0 mio., svarende til en stigning på DKK 6,2 mio., eller 11,5%, i forhold til DKK 53,8 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. Stigningen kunne primært henføres til en stigning i øvrige renteomkostninger.

Skat af periodens resultat

STG's selskabsskat i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde DKK 164,4 mio., svarende til en stigning på DKK 6,1 mio., eller 3,9%, i forhold til DKK 158,3 mio. i perioden 1.–3. kvartal 2014. Den effektive skatteprocent i perioden 1.–3. kvartal 2015 udgjorde 25,0% i forhold til 25,5% i perioden 1.–3. kvartal 2014. Den effektive skatteprocent i perioden 1.–3. kvartal 2015 var positivt påvirket af tidligere års reguleringer og en nedsættelse af selskabsskatten i Danmark og Storbritannien. Dette blev delvis opvejet af den negative indvirkning fra øget aktivitet/højere skattemæssigt grundlag i USA og styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Regnskabsåret 2014 sammenlignet med regnskabsåret 2013

Nedenstående tabel viser STG's nettoomsætning fordelt på geografiske regioner for de anførte år:

	Regnskabsåret	
	2014	2013
	(revideret) (DKK mio.)	
Nord- og Sydamerika ⁽¹⁾	2.373,5	2.282,9
Europa ⁽²⁾	3.064,7	2.945,7
Resten af verden	687,8	696,7
Nettoomsætning i alt	<u>6.126,0</u>	<u>5.925,3</u>

(1) Inkluderer nettoomsætning i USA på DKK 2.091,7 mio. i regnskabsåret 2014 og DKK 1.977,4 mio. i regnskabsåret 2013.

(2) Inkluderer nettoomsætning i Frankrig på DKK 683,0 mio. i regnskabsåret 2014 og DKK 623,1 mio. i regnskabsåret 2013.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's nettoomsætning fordelt på segmenter for de anførte år:

	Regnskabsåret									
	2013		2014 sammenholdt med 2013					2014		2014 sammenholdt med 2013
	Nettoomsætning (DKK mio.)	Volumenindvirkning (pct.)	Pris-/mixindvirkning (pct.)	Organisk ændring (pct.)	Virksomhedsopkøb (pct.)	Valutakursudsving (pct.)	Engangsposter (pct.)	Nettoomsætning (DKK mio.)	Ændring i nettoomsætning (pct.)	
Håndrullede cigarer	1.368,1	7,3	2,3	9,6	-	1,1	-	1.513,6	10,6	
Maskinfremstillede cigarer	2.512,9	(0,6)	2,8	2,2	2,6	(1,5)	-	2.595,2	3,3	
Pibetobak	566,9	(3,1)	3,6	0,5	-	(0,1)	-	569,2	0,4	
Finskåren tobak	521,8	1,1	7,7	8,8	-	(1,1)	-	561,8	7,7	
Øvrige	955,6	(6,6) ⁽¹⁾	(6,6)	0,4	(1,1)	-	-	886,2	(7,2)	
I alt	<u>5.925,3</u>	<u>2,9⁽¹⁾</u>	<u>2,9</u>	<u>1,2</u>	<u>(0,7)</u>	<u>-</u>	<u>6.126,0</u>	<u>3,4</u>		

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning kan ikke beregnes for segmentet Øvrige eller for den samlede nettoomsætning.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's bruttoresultat fordelt på segmenter for de anførte år:

	Regnskabsåret									
	2013		2014 sammenholdt med 2013					2014		2014 sammenholdt med 2013
	Bruttoresultat (DKK mio.)	Volumenindvirkning (pct.)	Pris-/mixindvirkning (pct.)	Organisk ændring (pct.)	Virksomhedsopkøb (pct.)	Valutakursudsving (pct.)	Engangsposter (pct.)	Bruttoresultat (DKK mio.)	Ændring i bruttoresultat (pct.)	
Håndrullede cigarer	603,0	7,4	0,4	7,8	-	1,0	-	656,0	8,8	
Maskinfremstillede cigarer	1.362,4	(0,1)	(0,9)	(1,1)	1,9	(2,5)	-	1.340,8	(1,6)	
Pibetobak	333,2	(2,8)	4,9	2,1	-	0,0	-	340,2	2,1	
Finskåren tobak	273,7	1,8	10,6	12,4	-	(2,8)	-	299,9	9,6	
Øvrige	342,2	(12,9) ⁽¹⁾	(12,9)	0,7	2,9	-	-	310,4	(9,3)	
I alt	<u>2.914,5</u>	<u>1,0⁽¹⁾</u>	<u>1,0</u>	<u>1,0</u>	<u>(0,9)</u>	<u>-</u>	<u>2.947,3</u>	<u>1,1</u>		

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning kan ikke beregnes for segmentet Øvrige eller for den samlede nettoomsætning.

Koncern

Nettoomsætning

STG's nettoomsætning i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 6.126,0 mio., svarende til en stigning på DKK 200,7 mio., eller 3,4%, i forhold til DKK 5.925,3 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 4,1%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar, den canadiske dollar og den norske krone over for den danske krone, som delvist blev opvejet af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Nettoomsætningen i fast valuta og eksklusiv indvirkningen af købet af Verellen steg med 2,9%. Stigningen var primært drevet af vækst i salgsvolumen for håndrullede cigarer i USA samt en positiv pris-/mixudvikling i STG's primære segmenter: Håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak. Den positive pris-/mixindvirkning fra segmentet for håndrullede cigarer var drevet af USA, mens den primært var drevet af Frankrig og USA for segmentet for maskinfremstillede cigarer.

Inden for segmentet for pibetobak kunne den positive pris-/mixindvirkning henføres til en række markeder, men primært til Australien, Danmark og USA. Inden for segmentet finskåren tobak var den positive pris-/mixindvirkning drevet af USA og Norge. Stigningen blev delvis opvejet af en negativ volumenindvirkning fra segmenterne for maskinfremstillede cigarer og pibetobak i overensstemmelse med de generelle markedstendenser.

Vareforbrug

STG's vareforbrug i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 3.178,7 mio., svarende til en stigning på DKK 167,9 mio., eller 5,6%, i forhold til DKK 3.010,8 mio. i regnskabsåret 2013.

Vareforbruget målt i fast valuta steg med 6,1%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den indonesiske rupiah over for den danske krone, som delvist blev opvejet af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Vareforbruget i fast valuta og eksklusive indvirkningen af købet af Verellen steg med 4,7%.

Stigningen i vareforbruget kunne primært henføres til pris-/mixindvirkningen. Dette var primært drevet af normale årlige prisstigninger på råtoak og andre materialer samt den normale løninflation. Derudover havde væksten i salgsvolumen for håndrullede cigarer en indvirkning på det stigende vareforbrug, da produktionsomkostningerne for håndrullede cigarer generelt er højere end i de øvrige produktsegmenter.

Bruttoresultat

STG's bruttoresultat i regnskabsåret 2014 udgjorde DKK 2.947,3 mio., svarende til en stigning på DKK 32,8 mio., eller 1,1%, i forhold til DKK 2.914,5 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 2,0%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar, den canadiske dollar og den norske krone over for den danske krone, som delvist blev opvejet af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone og svækkelsen af den indonesiske rupiah over for den danske krone.

Bruttoresultatet i fast valuta og eksklusive indvirkningen af købet af Verellen steg med 1,0%.

STG's bruttomargin i regnskabsåret 2014 udgjorde 48,1%, svarende til et fald på 1,1 procentpoint i forhold til 49,2% i regnskabsåret 2013. Faldet skyldtes primært vækst i andelen af salg af håndrullede cigarer via STG's internet- og katalogbaserede salg i USA, som generelt har en lavere bruttomargin, samt vækst i salgsvolumen for maskinfremstillede cigarer i valuesegmentet.

Håndrullede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for håndrullede cigarer for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2014 sammenholdt med 2013				2014 sammenholdt med 2013			2014 sammenholdt med 2013	
	2013 I alt (DKK mio. / pct.)	Volumen- indvirkning (pct.)	Pris-/ mixind- virkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksom- hedsopkøb, netto (pct.)	Valuta- kurs- udsving (pct.)	Engangs- poster (pct.)	2014 I alt (DKK mio. / pct.)	Ændring (pct.)
Nettoomsætning	1.368,1	7,3	2,3	9,6	-	1,1	-	1.513,6	10,6
Bruttoresultat	603,0	7,4	0,4	7,8	-	1,0	-	656,0	8,8
Bruttomargin, pct.	44,1							43,3	
Justeret bruttomargin, pct.	44,1							43,3	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 1.513,6 mio., svarende til en stigning på DKK 145,5 mio., eller 10,6%, i forhold til DKK 1.368,1 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 9,6%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Stigningen var drevet af vækst i salgsvolumen i USA og positive tendenser i pris/mix. Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var positiv med 7,3%, primært drevet af Cigars International. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 2,3%, hvilket hovedsageligt skyldtes normale prisstigninger.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 656,0 mio., svarende til en stigning på DKK 53,0 mio., eller 8,8%, i forhold til DKK 603,0 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 7,8%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var positiv med 7,4% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 0,4%.

Bruttomarginen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 43,3%, svarende til et fald på 0,8 procentpoint i forhold til 44,1% i regnskabsåret 2013. Faldet i bruttomarginen skyldtes primært vækst i andelen af salg via STG's internet- og katalogbaserede forretning i USA, som generelt har en lavere bruttomargin end de øvrige salgskanaler for håndrullede cigarer.

Maskinfremstillede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for maskinfremstillede cigarer for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2014 sammenholdt med 2013			2014 sammenholdt med 2013			2014	2014 sammenholdt med 2013	
	2013	Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving			Engangsposter
I alt	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	I alt	(pct.)	
	(DKK mio. / pct.)						(DKK mio. / pct.)		
Nettoomsætning	2.512,9	(0,6)	2,8	2,2	2,6	(1,5)	-	2.595,2	3,3
Bruttoresultat	1.362,4	(0,1)	(0,9)	(1,0)	1,9	(2,5)	-	1.340,8	(1,6)
Bruttomargin, pct.	54,2							51,7	
Justeret bruttomargin, pct.	54,2							51,7	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 2.595,2 mio., svarende til en stigning på DKK 82,3 mio., eller 3,3%, i forhold til DKK 2.512,9 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 4,8%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den canadiske dollar og den australske dollar over for den danske krone.

Nettoomsætningen i fast valuta og eksklusivt købet af Verellen (med virkning fra 1. september 2014) steg med 2,2% drevet af positive prisvirkninger.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 0,6%. Volumenindvirkningen var primært drevet af et moderat fald i salgsvolumen i USA og Australien, som delvist blev opvejet af stigende salgsvolumen i Frankrig. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 2,8%. Den positive pris-/mixindvirkning kunne henføres til prisstigninger på de fleste markeder, hvor den mest markante indvirkning sås i USA og Frankrig.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 1.340,8 mio., svarende til et fald på DKK 21,6 mio., eller 1,6%, i forhold til DKK 1.362,4 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 0,9%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den canadiske dollar og den australske dollar over for den danske krone.

Bruttoresultatet i fast valuta og eksklusivt købet af Verellen faldt med 1,0%.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 0,1% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Der var en negativ pris-/mixindvirkning på 0,9%, som primært var drevet af USA med en stigende salgsandel for produkter i valuesegmentet (Talon) samt engangsnedskrivninger på varebeholdninger vedrørende en fejlslagen lancering af et maskinfremstillet cigarprodukt i USA.

Bruttomarginen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2014 51,7%, svarende til et fald på 2,5 procentpoint i forhold til 54,2% i regnskabsåret 2013. Faldet i bruttomarginen skyldtes primært ændringer i produktmix, da salget af produkter i valuesegmentet, som generelt har en lavere bruttomargin end andre produkter i segmentet for maskinfremstillede cigarer, steg forholdsmæssigt

hurtigere og udgjorde en større del af det samlede nettosalg. Faldet kunne også henføres til engangsnedskrivninger på varebeholdninger vedrørende den fejlslagne lancering af et maskinfremstillet cigarprodukt i USA.

Pibetobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for pibetobak for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2013 I alt	2014 sammenholdt med 2013			2014 sammenholdt med 2013			2014 I alt	2014 sammenholdt med 2013 Ændring
		Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	566,9	(3,1)	3,6	0,5	-	(0,1)	-	569,2	0,4
Bruttoresultat	333,2	(2,8)	4,9	2,1	-	0,0	-	340,2	2,1
Bruttomargin, pct.	58,8							59,8	
Justeret bruttomargin, pct.	58,8							59,8	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 569,2 mio., svarende til en stigning på DKK 2,3 mio., eller 0,4%, i forhold til DKK 566,9 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 0,5%, og prisstigningerne mere end opvejede den negative volumenindvirkning. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den svenske krone over for den danske krone, som delvist blev opvejet af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 3,1%. Volumenindvirkningen var drevet af faldende salgsvolumen på nogle af STG's udviklede markeder som f.eks. Danmark og Tyskland, som delvist blev opvejet af volumenvækst i Irak og på andre udviklingsmarkeder. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 3,6%. Den positive pris-/mixindvirkning var drevet af prisstigninger i alle geografiske områder, hvor den mest markante indvirkning sås i Danmark og USA.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 340,2 mio., svarende til en stigning på DKK 7 mio., eller 2,1%, i forhold til DKK 333,2 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 2,1%. Bruttoresultatet var kun påvirket af mindre valutakursudsving, som stort set udlignede hinanden.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 2,8% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 4,9% og var drevet af årlige prisstigninger i næsten alle geografiske områder, som delvist blev opvejet af en negativ udvikling i produktmixet i USA.

Bruttomarginen i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2014 59,8%, svarende til en stigning på 1,0 procentpoint i forhold til 58,8% i regnskabsåret 2013. Den stigende bruttomargin kunne primært henføres til forbedringer i STG's supply chain, som førte til et lavere vareforbrug, samt lavere volumen i Nigeria, hvor marginerne generelt er lave. Stigningen blev delvist opvejet af en negativ udvikling i produktmixet i USA, hvor tendensen gik mod produkter i valuesegmentet.

Finskåren tobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for finskåren tobak for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2013 I alt	2014 sammenholdt med 2013			2014 sammenholdt med 2013			2014 I alt	2014 sammenholdt med 2013 Ændring
		Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	521,8	1,1	7,7	8,8	-	(1,1)	-	561,8	7,7
Bruttoresultat	273,7	1,8	10,6	12,4	-	(2,8)	-	299,9	9,6
Bruttomargin, pct.	52,5							53,4	
Justeret bruttomargin, pct.	52,5							53,4	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 561,8 mio., svarende til en stigning på DKK 40,0 mio., eller 7,7%, i forhold til DKK 521,8 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 8,8%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den norske krone og den svenske krone over for den danske krone, som delvist blev opvejet af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var positiv med 1,1%. Volumenindvirkningen var primært drevet af vækst i salgsvolumen i Tyskland, Danmark og Norge, som delvist blev opvejet af faldende salgsvolumen i USA og Slovenien. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 7,7%. Den positive udvikling i pris/mix kunne henføres til prisstigninger over inflationsniveauet i de fleste geografiske områder, hvor den største virkning sås i USA, Norge og Storbritannien, som delvist blev opvejet af en negativ pris-/mixindvirkning i Tyskland som følge af vækst i salgsvolumen af produkter i valuesegmentet.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 299,9 mio., svarende til en stigning på DKK 26,2 mio., eller 9,6%, i forhold til DKK 273,7 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 12,4%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den norske krone og den svenske krone over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var positiv med 1,8% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 10,6%, som primært skyldtes prisstigninger i USA og Norge, som var højere end stigningerne i kostpriserne, og blev delvist opvejet af produktudviklingen i Tyskland.

Bruttomarginen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2014 53,4%, svarende til en stigning på 0,9 procentpoint i forhold til 52,5% i regnskabsåret 2013. Den stigende bruttomargin kunne primært henføres til stigende salgsvolumen i Norge, hvor bruttomarginen er højere end gennemsnittet for segmentet, og lavere volumen i USA, som har en lavere bruttomargin end gennemsnittet for segmentet. Den positive virkning blev delvist opvejet af en lavere bruttomargin i Tyskland som følge af ekspansionen til valuesegmentet via varemærket Break.

Øvrige

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet Øvrige for de anførte perioder:

	Regnskabsåret							
	2014 sammenholdt med 2013			2014	2014 sammenholdt med 2013		2014	2014 sammenholdt med 2013
	2013	Volumen- og pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter	2014	Ændring
I alt	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	I alt	(pct.)	
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	955,6	(6,6)	(6,6)	0,5	(1,1)	–	886,2	(7,3)
Bruttoresultat	342,2	(12,9)	(12,9)	0,7	2,9	–	310,4	(9,3)
Bruttomargin, pct.	35,8						35,0	
Justeret bruttomargin, pct.	35,8						35,0	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 886,2 mio., svarende til et fald på DKK 69,4 mio., eller 7,3%, i forhold til DKK 955,6 mio. i regnskabsåret 2013.

Nettoomsætningen målt i fast valuta faldt med 6,1%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar over for den danske krone.

Faldet skyldtes hovedsageligt opsigelsen af en kontraktproduktionsaftale og et faldende salgsvolumen for lightere og tændstikker.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 310,4 mio., svarende til et fald på DKK 31,8 mio., eller 9,3%, i forhold til DKK 342,2 mio. i regnskabsåret 2013.

Bruttoresultatet målt i fast valuta faldt med 12,2%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den indonesiske rupiah over for den danske krone.

Bruttomarginen i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2014 35,0%, svarende til et fald på 0,8 procentpoint i forhold til 35,8% i regnskabsåret 2013. Den faldende bruttomargin kunne primært henføres til et faldende salg af tændstikker og kontraktproduktion af cigarer, som havde højere bruttomarginer end gennemsnittet for segmentet Øvrige.

Andre eksterne omkostninger

STG's andre eksterne omkostninger udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 1.049,9 mio., svarende til et fald på DKK 58,5 mio., eller 5,3%, i forhold til DKK 1.108,4 mio. i regnskabsåret 2013. Der var ingen indvirkning fra valutakursudsving. Faldet skyldtes hovedsageligt en række omkostningsreduktioner. Faldet blev delvist opvejet af den generelle inflation.

Personaleomkostninger

STG's personaleomkostninger udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 748,9 mio., svarende til en stigning på DKK 117,1 mio., eller 18,5%, i forhold til DKK 631,8 mio. i regnskabsåret 2013.

Personaleomkostningerne målt i fast valuta steg med 19,1%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den canadiske dollar og den australske dollar over for den danske krone.

Stigningen kunne primært henføres til omstrukturingsomkostninger forbundet med integrationen af Verellens salgsstyrker i Belgien og Frankrig samt omstrukturering i Indonesien, generel løninflation og et stigende medarbejderantal som følge af købet af Verellen den 1. september 2014. Dette blev delvist opvejet af en ændring i pensionsordningerne for en række medarbejdere, som skiftede fra ydelsesbaserede til bidragsbaserede ordninger, hvilket medførte en indtægt i resultatopgørelsen.

Øvrige indtægter

STG's øvrige indtægter udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 28,7 mio., svarende til en stigning på DKK 28,4 mio. mod DKK 0,3 mio. i regnskabsåret 2013. Stigningen kunne primært henføres til en engangsgevinst på DKK 27,9 mio. fra salget af en fabriksbygning i Houthalen i Belgien, som led i det gennemførte Projekt 6-2-4. For yderligere oplysninger om Projekt 6-2-4 henvises til "*—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Forbedring af effektiviteten—Optimering af produktionssetup*" ovenfor.

Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)

STG's EBITDA udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 1.177,2 mio., svarende til en stigning på DKK 2,6 mio., eller 0,2%, i forhold til DKK 1.174,6 mio. i regnskabsåret 2013.

EBITDA målt i fast valuta steg med 2,2%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den norske krone og den svenske krone over for den danske krone.

Justeret EBITDA målt i fast valuta steg med 5,9% drevet af positive prisindvirkninger i alle de primære produktsegmenter og volumenvækst inden for håndrullede cigarer. Engangsposter i 2014 vedrørte omstrukturingsomkostninger primært vedrørende medarbejderreduktion i STG's salgsstyrke i Frankrig og Belgien efter købet af Verellen samt medarbejderreduktion i STG's supply chain i Europa i forbindelse med Projekt 6-2-4, i Indonesien og i USA og transaktionsomkostninger vedrørende omkostninger afholdt i forbindelse med forskellige strategiske alternativer, som Selskabet og de Sælgende Aktionærer overvejede, samt dertilhørende transaktionsincitament for ledelsen. Engangsposter i 2013 vedrørte omstrukturingsomkostninger primært vedrørende medarbejderreduktion i koncernfunktioner samt medarbejderreduktion i STG's supply chain i USA.

Afskrivninger

STG's afskrivninger udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 269,5 mio., svarende til et fald på DKK 130,4 mio., eller 32,6%, i forhold til DKK 399,9 mio. i regnskabsåret 2013. Faldet skyldtes primært en revurdering af den forventede levetid for visse immaterielle og materielle aktiver, herunder varemærker, aktiverede IT-omkostninger og produktionsudstyr. Effekten af revurderingen for regnskabsåret 2014 var et engangsfald i afskrivninger på DKK 127 mio. og en engangsstigning i resultat efter skat og egenkapital på DKK 94 mio. Revurderingen blev foretaget for at tilpasse sig praksis i branchen.

Resultat før renter og skat (EBIT)

STG's EBIT udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 907,7 mio., svarende til en stigning på DKK 133,0 mio., eller 17,2%, i forhold til DKK 774,7 mio. i regnskabsåret 2013.

Finansielle poster, netto

STG's finansielle poster, netto udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 68,3 mio., svarende til et fald på DKK 36,1 mio., eller 34,6%, i forhold til DKK 104,4 mio. i regnskabsåret 2013. Faldet skyldtes primært en positiv udvikling i valutakursgevinster, netto, som udgjorde DKK 22,5 mio. i regnskabsåret 2014 mod et valutakurstab, netto på DKK 11,0 mio. i regnskabsåret 2013 som følge af styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Skat af periodens resultat

STG's selskabsskat udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 205,8 mio., svarende til en stigning på DKK 102,9 mio. mod DKK 102,9 mio. i regnskabsåret 2013. STG's effektive skatteprocent i regnskabsåret 2014 udgjorde 24,3% mod 15,2% i regnskabsåret 2013. STG's effektive skatteprocent i regnskabsåret 2013 var positivt påvirket af en ændret skatteprocent i Danmark og Sverige, som havde en væsentlig positiv engangseffekt på årets skat, samt reguleringer vedrørende tidligere år og forskellige former for omstrukturering. STG's effektive skatteprocent i regnskabsåret 2014 var negativt påvirket af hensættelser til skattemæssige risici, som delvist blev opvejet af den lavere danske skatteprocent.

Regnskabsåret 2013 sammenlignet med regnskabsåret 2012

Nedenstående tabel viser STG's nettoomsætning fordelt på geografiske regioner for de anførte år:

	Regnskabsåret	
	2013	2012
	(revideret) (DKK mio.)	
Nord- og Sydamerika ⁽¹⁾	2.282,9	2.278,9
Europa ⁽²⁾	2.945,7	3.101,8
Resten af verden	696,7	597,3
Nettoomsætning i alt	5.925,3	5.978,0

(1) Inkluderer nettoomsætning i USA på DKK 1.977,4 mio. i regnskabsåret 2013 og DKK 1.991,2 mio. i regnskabsåret 2012.

(2) Inkluderer nettoomsætning i Frankrig på DKK 623,1 mio. i regnskabsåret 2013 og DKK 741,8 mio. i regnskabsåret 2012.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's nettoomsætning fordelt på segmenter for de anførte år:

	Regnskabsåret							
	2013 sammenholdt med 2012						2013	2013 sammenholdt med 2012
	2012	Volumenindvirkning (pct.)	Pris-/mixindvirkning (pct.)	Samlet organisk ændring (pct.)	Virksomhedsopkøb (pct.)	Valutakursudsving (pct.)		
	Nettoomsætning (DKK mio.)							
Håndrullede cigarer	1.378,4	(3,0)	5,3	2,3	-	(3,0)	-	1.368,1 (0,7)
Maskinfremstillede cigarer	2.592,5	(4,2)	1,6	(2,6)	-	(0,5)	-	2.512,9 (3,1)
Pibetobak	549,1	1,5	3,9	5,4	-	(2,2)	-	566,9 3,2
Finskåren tobak	491,1	0,7	6,6	7,3	-	(1,1)	-	521,8 6,3
Øvrige	966,9		1,2 ⁽¹⁾	1,2	-	(2,4)	-	955,6 (1,2)
I alt	5.978,0		0,7 ⁽¹⁾	0,7	-	(1,6)	-	5.925,3 (0,9)

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning kan ikke beregnes for segmentet Øvrige eller for den samlede nettoomsætning.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's bruttoresultat fordelt på segmenter for de anførte år:

	Regnskabsåret									
	2012		2013 sammenholdt med 2012					2013		2013 sammenholdt med 2012
	Bruttoresultat	Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb	Valutakursudsving	Engangsposter	Bruttoresultat	Ændring i bruttoresultat	
	(DKK mio.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio.)	(pct.)	
Håndrullede cigarer .	636,7	(3,1)	4,0	0,9	-	(2,8)	(3,4)	603,0	(5,3)	
Maskinfremstillede cigarer	1.425,8	(6,0)	2,0	(4,1)	-	(0,4)	-	1.362,4	(4,4)	
Pibetobak	334,3	(2,7)	4,5	1,8	-	(2,1)	-	333,2	(0,3)	
Finskåren tobak	261,9	(3,3)	8,2	4,9	-	(0,4)	-	273,7	4,5	
Øvrige	332,8		3,5 ⁽¹⁾	3,5	-	(0,7)	-	342,2	2,8	
I alt	2.991,5		(0,7) ⁽¹⁾	(0,7)	-	(1,1)	(0,7)	2.914,5	(2,6)	

(1) Volumenindvirkning og pris-/mixindvirkning kan ikke beregnes for segmentet Øvrige eller for den samlede nettoomsætning.

Koncern

Nettoomsætning

STG's nettoomsætning i regnskabsåret 2013 udgjorde DKK 5.925,3 mio., svarende til et fald på DKK 52,7 mio., eller 0,9%, i forhold til DKK 5.978,0 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 0,7%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar, den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

Stigningen i nettoomsætningen målt i fast valuta skyldtes hovedsageligt en positiv pris-/mixudvikling i STG's primære produktsegmenter: Håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak. Den positive pris-/mixindvirkning fra segmentet for håndrullede cigarer var drevet af USA, mens den i segmentet for maskinfremstillede cigarer primært kunne henføres til Australien og Frankrig. Inden for segmentet for pibetobak kunne den positive pris-/mixindvirkning henføres til en række markeder, men primært til USA og Australien. Inden for segmentet finskåren tobak var virkningen drevet af USA og Norge.

Stigningen blev delvis opvejet af en negativ volumenindvirkning fra håndrullede cigarer i USA og maskinfremstillede cigarer i Frankrig og Storbritannien. Der sås en positiv volumenindvirkning både inden for pibetobak og finskåren tobak.

Vareforbrug

STG's vareforbrug i regnskabsåret 2013 udgjorde DKK 3.010,8 mio., svarende til en stigning på DKK 24,3 mio., eller 0,8%, i forhold til DKK 2.986,5 mio. i regnskabsåret 2012.

Vareforbruget målt i fast valuta og eksklusive engangsposter steg med 2,1%. Engangsposter i 2012 vedrørte en positiv indvirkning fra tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar, den australske dollar og den indonesiske rupiah over for den danske krone.

Det stigende vareforbrug var primært drevet af normale årlige prisstigninger på råtabak og andre materialer samt den normale løninflation. Derudover var vareforbruget påvirket af en ugunstig udvikling i produktmixet, hvilket delvist blev opvejet af faldende volumen i nogle produktsegmenter.

Bruttoresultat

STG's bruttoresultat i regnskabsåret 2013 udgjorde DKK 2.914,5 mio., svarende til et fald på DKK 77,0 mio., eller 2,6%, i forhold til DKK 2.991,5 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta og eksklusive engangsposter faldt med 0,7%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar, den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

STG's bruttomargin i regnskabsåret 2013 udgjorde 49,2%, svarende til et fald på 0,8 procentpoint i forhold til 50,0% i regnskabsåret 2012. Faldet i bruttomarginen skyldtes primært vækst i andelen af salg via Cigars

International, som generelt har en lavere bruttomargin end de øvrige salgskanaler for håndrullede cigarer, samt faldende salgsvolumen på de markeder, hvor der opnås en høj margin på maskinfremstillede cigarer, primært Frankrig.

Håndrullede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for håndrullede cigarer for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2012 I alt	2013 sammenholdt med 2012			2013 sammenholdt med 2012			2013 I alt	2013 sammenholdt med 2012 Ændring
		Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	1.378,4	(3,0)	5,3	2,3	-	(3,0)	-	1.368,1	(0,7)
Bruttoresultat	636,7	(3,1)	4,0	0,9	-	(2,8)	(3,4)	603,0	(5,3)
Bruttomargin, pct.	46,2							44,1	
Justeret bruttomargin, pct.	44,6							44,1	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 1.368,1 mio., svarende til et fald på DKK 10,3 mio., eller 0,7%, i forhold til DKK 1.378,4 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 2,3%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 3,0%. Volumenindvirkningen var primært drevet af lavere volumen i USA, hvilket primært skyldtes lagernedbringelse hos nogle få af General Cigars store kunder. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 5,3%. Den positive pris-/mixindvirkning kunne henføres til årlige prisstigninger i alle STG's salgskanaler i USA.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 603,0 mio., svarende til et fald på DKK 33,7 mio., eller 5,3%, i forhold til DKK 636,7 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta og eksklusive engangsposter steg med 0,9%. Engangsposter i 2012 vedrørte en positiv indvirkning fra tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 3,1% og fulgte tendensen i nettoomsætningen. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 4,0%.

Bruttomarginen i segmentet for håndrullede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 44,1%, svarende til et fald på 2,1 procentpoint i forhold til 46,2% i regnskabsåret 2012. Faldet i bruttomarginen skyldtes primært vækst i andelen af salg via Cigars International, som generelt har en lavere bruttomargin end de øvrige salgskanaler for håndrullede cigarer, samt en tilbageførsel af hensættelser efter sammenslutningen med Swedish Match.

Maskinfremstillede cigarer

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for maskinfremstillede cigarer for de anførte perioder:

	Regnskabsåret								
	2012 I alt	2013 sammenholdt med 2012			2013 sammenholdt med 2012			2013 I alt	2013 sammenholdt med 2012 Ændring
		Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	2.592,5	(4,2)	1,6	(2,6)	-	(0,5)	-	2.512,9	(3,1)
Bruttoresultat	1.425,8	(6,0)	2,0	(4,0)	-	(0,4)	-	1.362,4	(4,4)
Bruttomargin, pct.	55,0							54,2	
Justeret bruttomargin, pct.	55,0							54,2	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 2.512,9 mio., svarende til et fald på DKK 79,6 mio., eller 3,1%, i forhold til DKK 2.592,5 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta faldt med 2,6%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var negativ med 4,2%. Volumenindvirkningen var primært drevet af et fald i salgsvolumen på visse modne markeder, ikke mindst i Frankrig. Volumenudviklingen i Frankrig var påvirket af et ekstraordinært højt salg til STG's distributør i 4. kvartal 2012, som medførte et svagt 1. kvartal i 2013, en planlagt lagernedbringelse hos STG's distributør i 4. kvartal 2013 samt generelt faldende salg på totalmarkedet for maskinfremstillede cigarer i Frankrig. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 1,6%, som primært skyldtes prisstigninger på en række markeder som f.eks. Frankrig, samt en positiv indvirkning i Australien som følge af overtagelsen af distributionen fra en lokal samarbejdspartner.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 1.362,4 mio., svarende til et fald på DKK 63,4 mio., eller 4,4%, i forhold til DKK 1.425,8 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta faldt med 4,0%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 6,0% og skyldtes primært faldende volumen i Frankrig og Storbritannien, som begge har højere gennemsnitlige bruttomarginer og salgspriser. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 2,0% og var drevet primært af overtagelsen af distributionen fra en lokal samarbejdspartner i Australien, som delvist blev opvejet af et skift i produktmixet mod produkter i valuesegmentet på bestemte markeder.

Faldet i bruttoresultatet skyldtes primært lavere salgsvolumen i Frankrig og Storbritannien, som begge har højere gennemsnitlige bruttomarginer og salgspriser.

Bruttomarginen i segmentet for maskinfremstillede cigarer udgjorde i regnskabsåret 2013 54,2%, svarende til et fald på 0,8 procentpoint i forhold til 55,0% i regnskabsåret 2012. Faldet i bruttoresultatet skyldtes primært ovennævnte fald i salgsvolumen i Frankrig og Storbritannien, som er markeder med bruttomarginer, der er højere end gennemsnittet. Produktmixet i Holland og Canada var desuden negativt påvirket af lanceringen af nye produkter i valuesegmentet. Bruttomarginen var også negativt påvirket af stigende salgsvolumen i USA og Irak, hvor bruttomarginen er lavere end gennemsnittet for segmentet.

Pibetobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for pibetobak for de anførte perioder:

	Regnskabsåret							2013 sammenholdt med 2012	
	2013 sammenholdt med 2012			Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter	2013		
	2012 I alt	Volumenindvirkning	Pris-/mixindvirkning				Samlet organisk ændring	I alt	Ændring
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning	549,1	1,5	3,9	5,4	-	(2,2)	-	566,9	3,2
Bruttoresultat	334,3	(2,7)	4,5	1,8	-	(2,1)	-	333,2	(0,3)
Bruttomargin, pct.	60,9							58,8	
Justeret bruttomargin, pct.	60,9							58,8	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 566,9 mio., svarende til en stigning på DKK 17,8 mio., eller 3,2%, i forhold til DKK 549,1 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 5,4%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var positiv med 1,5%. Den positive volumenindvirkning på nettoomsætningen var drevet af Nigeria, Australien og USA og blev delvist opvejet af et mindre fald i volumen på en række andre markeder, herunder især Irak som følge af politisk og økonomisk usikkerhed. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 3,9%. Den positive pris-/mixindvirkning var primært drevet af en moderat prisstigning på en stor volumen i USA.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 333,2 mio., svarende til et fald på DKK 1,1 mio., eller 0,3%, i forhold til DKK 334,3 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 1,8%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 2,7% og skyldtes primært faldende volumen i Irak, Canada og Sverige. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 4,5%, hvilket hovedsageligt skyldtes prisstigninger i Canada og Sverige.

Bruttomarginen i segmentet for pibetobak udgjorde i regnskabsåret 2013 58,8%, svarende til et fald på 2,1 procentpoint i forhold til 60,9% i regnskabsåret 2012. Den faldende bruttomargin kunne primært henføres til stigende salgsvolumen i Nigeria og nogle få andre lande, hvor bruttomarginen er lavere end gennemsnittet for segmentet, og lavere salgsvolumen i Canada, Tyskland, Storbritannien og Sverige, som har en højere bruttomargin end gennemsnittet for segmentet.

Finskåren tobak

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet for finskåren tobak for de anførte perioder:

	Regnskabsåret							2013 sammen- holdt med 2012	2013 sammen- holdt med 2012
	2013 sammenholdt med 2012			2013 sammenholdt med 2012			2013		
	2012	Volumen- indvirkning	Pris- /mixind- virkning	Samlet organisk ændring	Virksom- hedsopkøb, netto	Valuta- kurs- udsving			
	I alt	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)		
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	(pct.)	
Nettoomsætning . .	491,1	0,7	6,6	7,3	-	(1,1)	-	521,8	6,3
Bruttoresultat . . .	261,9	(3,3)	8,2	4,9	-	(0,4)	-	273,7	4,5
Bruttomargin, pct. .	53,3							52,5	
Justeret bruttomargin, pct.	53,3							52,5	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 521,8 mio., svarende til en stigning på DKK 30,7 mio., eller 6,3%, i forhold til DKK 491,1 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 7,3%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den norske krone og den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på nettoomsætningen var positiv med 0,7%. Volumenindvirkningen var primært drevet af vækst i salgsvolumen i Danmark, Israel og Slovenien, som delvist blev opvejet af faldende salgsvolumen i Tyskland, USA og Norge. Pris-/mixindvirkningen var positiv med 6,6%. Den positive udvikling i pris/mix-indvirkningen var mest udtalt i USA og Norge og blev delvist opvejet af et negativt pris/mix i Danmark.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 273,7 mio., svarende til en stigning på DKK 11,8 mio., eller 4,5%, i forhold til DKK 261,9 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 4,9%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den norske krone og den amerikanske dollar over for den danske krone.

Volumenindvirkningen på bruttoresultatet var negativ med 3,3% og var drevet af faldende volumen i Tyskland, USA og Norge. Der var en positiv pris-/mixindvirkning på 8,2%, som primært var drevet af en gunstig pris-/mixudvikling især i Norge samt i det globale rejsedetailsalg (f.eks. toldfrit salg i lufthavne).

Bruttomarginen i segmentet for finskåren tobak udgjorde i regnskabsåret 2013 52,5%, svarende til et fald på 0,8 procentpoint i forhold til 53,3% i regnskabsåret 2012. Den faldende bruttomargin kunne primært henføres til stigende salgsvolumen på nye markeder som f.eks. Israel og Slovenien, som generelt havde bruttomarginer, der lå under gennemsnittet for segmentet, faldende salgsvolumen i Norge og Tyskland, som har en højere bruttomargin end gennemsnittet for segmentet, samt større rabatter til kunder i USA for at fremme salget. Den lavere bruttomargin blev delvist opvejet af stigende gennemsnitspriser inden for det globale rejsedetailsalg og i Norge, hvor bruttomarginen var højere end gennemsnittet for segmentet.

Øvrige

Nedenstående tabel viser oplysninger om nettoomsætning og bruttoresultat i segmentet Øvrige for de anførte perioder:

	Regnskabsåret							
	2013 sammenholdt med 2012			2013 sammenholdt med 2012			2013 sammenholdt med 2012	
	2012	Volumen- og pris-/mixindvirkning	Samlet organisk ændring	Virksomhedsopkøb, netto	Valutakursudsving	Engangsposter	2013	
	I alt						Ændring	
(DKK mio. / pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(pct.)	(DKK mio. / pct.)	I alt	
Nettoomsætning	966,9	1,2	1,2	-	(2,4)	-	955,6	(1,2)
Bruttoresultat	332,8	3,5	3,5	-	(0,7)	-	342,2	2,8
Bruttomargin, pct.	34,4						35,8	
Justeret bruttomargin, pct.	34,4						35,8	

Nettoomsætning

Nettoomsætningen i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 955,6 mio., svarende til et fald på DKK 11,3 mio., eller 1,2%, i forhold til DKK 966,9 mio. i regnskabsåret 2012.

Nettoomsætningen målt i fast valuta steg med 1,2%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den australske dollar og den amerikanske dollar over for den danske krone.

Den højere nettoomsætning var drevet primært af stigende salgsvolumen af rygetilbehør i USA

Bruttoresultat

Bruttoresultatet i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 342,2 mio., svarende til en stigning på DKK 9,4 mio., eller 2,8%, i forhold til DKK 332,8 mio. i regnskabsåret 2012.

Bruttoresultatet målt i fast valuta steg med 3,5%. Den negative valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den indonesiske rupiah over for den danske krone.

Bruttomarginen i segmentet Øvrige udgjorde i regnskabsåret 2013 35,8%, svarende til en stigning på 1,4 procentpoint i forhold til 34,4% i regnskabsåret 2012. Stigningen skyldtes primært øget salgsvolumen af rygetilbehør i USA, hvor bruttomarginen var højere end gennemsnittet for segmentet.

Andre eksterne omkostninger

STG's andre eksterne omkostninger udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 1.108,4 mio., svarende til en stigning på DKK 41,9 mio., eller 3,9%, i forhold til DKK 1.066,5 mio. i regnskabsåret 2012.

Andre eksterne omkostninger målt i fast valuta steg med 6,1%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar, den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

Stigningen skyldtes primært generel inflation og en stigning i eksterne ydelser og midlertidige medarbejdere som følge af øget aktivitet i Cigars International samt etableringen af distribution af finskåren tobak i Tyskland.

Personaleomkostninger

STG's personaleomkostninger udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 631,8 mio., svarende til en stigning på DKK 8,0 mio., eller 1,3%, i forhold til DKK 623,8 mio. i regnskabsåret 2012.

Personaleomkostningerne målt i fast valuta steg med 3,2%. Den positive valutakursindvirkning kunne primært henføres til svækkelsen af den amerikanske dollar, den australske dollar og den canadiske dollar over for den danske krone.

Stigningen kunne primært henføres til omstrukturingsomkostninger, generel inflation og en stigning i antallet af medarbejdere. Dette blev til dels opvejet af lavere hensættelser til bonus som følge af lavere EBITDA.

Øvrige indtægter

STG's øvrige indtægter udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 0,3 mio., svarende til en stigning på DKK 0,2 mio. mod DKK 0,1 mio. i regnskabsåret 2012.

Resultat før renter, skat og afskrivninger (EBITDA)

STG's EBITDA udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 1.174,6 mio., svarende til et fald på DKK 126,7 mio., eller 9,7%, i forhold til DKK 1.301,3 mio. i regnskabsåret 2012.

EBITDA målt i fast valuta faldt med 9,8%.

Justeret EBITDA målt i fast valuta faldt med 5,6%. Engangsposter i 2013 vedrørte omstrukturingsomkostninger primært vedrørende medarbejderreduktion i koncernfunktioner samt medarbejderreduktion i STG's supply chain i USA. Engangsposter i 2012 vedrørte tilbageførslen af hensættelser til varebeholdninger af tobak, som blev foretaget i forbindelse med etableringen af STG i 2010, tilbageførsel af overskydende hensættelser, der blev foretaget for at afregne distributionskontrakter med eksterne distributører i forbindelse med sammenslutningen med Swedish Match, samt salget af en bygning i Frankrig efter sammenslutningen med Swedish Match.

Afskrivninger

STG's afskrivninger udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 399,9 mio., svarende til en stigning på DKK 30,0 mio., eller 8,1%, i forhold til DKK 369,9 mio. i regnskabsåret 2012. Stigningen skyldtes primært helårsindvirkningen af tilbagekøbet af distributionsrettigheder i Australien for Café Crème, Henri Wintermans, Old Port og Schimmelpenninck Cubero, som havde en effekt i fire måneder i 2012, samt købet af IT-software og forskellige varemærker i årets løb. Effekten af tilbagekøbet af distributionsrettigheder udgjorde ca. DKK 7 mio., mens effekten af købet af IT-software og varemærker udgjorde DKK 20 mio.

Resultat før renter og skat (EBIT)

STG's EBIT udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 774,7 mio., svarende til et fald på DKK 156,7 mio., eller 16,8%, i forhold til DKK 931,4 mio. i regnskabsåret 2012.

Finansielle poster, netto

STG's finansielle poster, netto udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 104,4 mio., svarende til en stigning på DKK 3,7 mio., eller 3,7%, i forhold til DKK 100,7 mio. i regnskabsåret 2012. Stigningen skyldtes primært større nettovalutakurstab, som udgjorde DKK 11,0 mio. i regnskabsåret 2013 mod DKK 1,9 mio. i regnskabsåret 2012 som følge af svækkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone. Stigningen blev delvist opvejet af faldende renteudgifter og andre finansielle omkostninger som følge af faldet i STG's udestående gæld, efter der blev afdraget USD 41 mio. i maj 2013, samt et lavere niveau af diskonteringsomkostninger, da hensættelserne blev markant reduceret takket være betalinger foretaget i 2013.

Skat af periodens resultat

STG's selskabsskat i regnskabsåret 2013 udgjorde DKK 102,9 mio., svarende til et fald på DKK 121,5 mio., eller 54,1%, i forhold til DKK 224,4 mio. i regnskabsåret 2012. STG's effektive skatteprocent i regnskabsåret 2013 udgjorde 15,2% mod 26,6% i regnskabsåret 2012. STG's effektive skatteprocent i regnskabsåret 2012 var negativt påvirket af tidligere års reguleringer og hensættelser til skattemæssige risici, mens den effektive skatteprocent i regnskabsåret 2013 var væsentligt påvirket af en ændret skatteprocent i Danmark og Sverige, som har en væsentlig positiv engangseffekt på årets skat, samt reguleringer vedrørende tidligere år og forskellige former for omstrukturering.

Likviditet og kapitalberedskab

STG's drift finansieres primært af pengestrømme fra driftsaktiviteterne og eksterne lån. STG har primært behov for likviditet til at finansiere sin arbejdskapital, primært varebeholdninger, afdragsforpligtelser på gæld og i mindre grad til finansiering af investeringer, herunder virksomhedsopkøb. STG definerer arbejdskapital som kortfristede aktiver fratrukket kortfristede forpligtelser. Pr. 30. september 2015 bestod

STG's kapitalberedskab af likvider på DKK 291,2 mio. (kortsigtet kapitalberedskab) og ikke-udnyttede træk på garanterede låneaftaler på DKK 522,2 mio. (langsiget kapitalberedskab).

Varebeholdninger

STG's varebeholdninger består af råvarer og hjælpematerialer (primært tobak), igangværende arbejder og færdigvarer, handelsvarer og banderoler. Via arbejdskapitalinitiativer skønner STG at kunne opnå en arbejdskapitalreduktion på ca. DKK 500 mio. inden udgangen af 2018 i forhold til niveauet pr. 31. december 2014, beregnet på et direkte sammenligneligt grundlag eksklusive valutakursudsving. Der henvises til "*—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" ovenfor for yderligere oplysninger om STG's arbejdskapitalinitiativer.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's varebeholdninger pr. de angivne datoer:

	Pr. 30. september 2015	Pr. 31. december		
	(urevideret)	2014	2013	2012
		(DKK mio.)		
		(revideret)		
Råvarer og hjælpematerialer	1.580,2	1.595,3	1.467,0	1.417,6
Igangværende arbejder	506,7	496,1	475,7	449,7
Færdigvarer, handelsvarer og banderoler	1.006,3	1.007,8	984,2	913,4
Varebeholdninger i alt, fratrukket hensættelser til ukurante varer	3.093,2	3.099,2	2.926,9	2.780,7
Hensættelser til ukurante varer	175,8	144,8	125,0	111,1

STG's beregning af hensættelser til ukurante varer er baseret primært på mængden af varebeholdninger, som ikke forventes at blive anvendt inden for de kommende 12 måneder, med undtagelse af råtabak, som der ikke beregnes nogen standardhensættelse for. Hensættelserne vedrørende råtabak er baseret på en individuel vurdering. Hensættelser til alle typer varebeholdninger kan øges eller reduceres baseret på en individuel vurdering. Hvis hensættelserne til ukurante varer ikke kan beregnes ud fra den forventede fremtidige udnyttelse, beregnes de på baggrund af varernes alder.

STG's varebeholdninger, fratrukket hensættelser til ukurante varer, udgjorde pr. 30. september 2015 DKK 3.093,2 mio., svarende til et fald på DKK 6,0 mio., eller 0,2%, i forhold til DKK 3.099,2 mio. pr. 31. december 2014. Faldet skyldtes primært fokus på lagernedbringelse i USA og Latinamerika, som delvist blev opvejet af valutakurseffekter, som primært kunne henføres til styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone og deraf følgende større varebeholdninger i præsentrationsvalutaen (effekt på DKK 112 mio.).

STG's varebeholdninger, fratrukket hensættelser til ukurante varer, udgjorde pr. 31. december 2014 DKK 3.099,2 mio., svarende til en stigning på DKK 172,3 mio., eller 5,9%, i forhold til DKK 2.926,9 mio. pr. 31. december 2013. Stigningen kunne primært henføres til købet af Verellen i 2014. Derudover medførte styrkelsen af den amerikanske dollar over for den danske krone større varebeholdninger i præsentrationsvalutaen.

STG's varebeholdninger, fratrukket hensættelser til ukurante varer, udgjorde pr. 31. december 2013 DKK 2.926,9 mio., svarende til en stigning på DKK 146,2 mio., eller 5,3%, i forhold til DKK 2.780,7 mio. pr. 31. december 2012. Stigningen kunne primært henføres til færdigvarer.

Pengestrømme

Nedenstående tabel viser et resumé af STG's pengestrømme for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(revideret)		
	(DKK mio.)				
PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR KONCERNEN					
Pengestrømme fra driftsaktivitet	896,7	737,9	1.056,0	744,8	716,4
Pengestrømme fra investeringsaktivitet .	(165,8)	(458,9)	(471,2)	(317,7)	(388,2)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(1.028,9)	(263,5)	(468,2)	(647,0)	(595,7)
Periodens ændring i likvider, netto . . .	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto pr. 1. januar	581,0	464,3	464,3	684,2	951,7
Periodens ændring i likvider, netto . . .	(298,0)	15,5	116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto ved periodens udgang .	283,0	479,8	581,0	464,3	684,2

Pengestrømme fra driftsaktivitet

STG's pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 DKK 896,7 mio., svarende til en stigning på DKK 158,8 mio., eller 21,5%, i forhold til DKK 737,9 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014. Stigningen skyldtes primært en stigning i EBITDA og frigørelse af mere arbejdskapital i forhold til i perioden 1.-3. kvartal 2014.

STG's pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 1.056,0 mio., svarende til en stigning på DKK 311,2 mio., eller 41,8%, i forhold til DKK 744,8 mio. i regnskabsåret 2013. Stigningen skyldtes primært frigørelsen af en stor mængde arbejdskapital i forhold til forøgelsen af arbejdskapitalen i regnskabsåret 2013. Den forbedrede arbejdskapital var drevet af lavere varebeholdninger i den internetbaserede virksomhed i USA, øget fokus på at inddrive tilgodehavender fra salg samt bedre kreditvilkår.

STG's pengestrømme fra driftsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 744,8 mio., svarende til en stigning på DKK 28,4 mio., eller 4,0%, i forhold til DKK 716,4 mio. i regnskabsåret 2012. Stigningen kunne primært henføres til en positiv indvirkning fra arbejdskapitalen som følge af tilgodehavender fra salg, som i 2013 nåede tilbage på et normalt niveau i forhold til i 2012, samt en positiv indvirkning fra tidspunktet for betalinger foretaget i 2013. Arbejdskapitalen lå i 2012 på et niveau, der var højere end normalt, hvilket primært skyldtes opbygning af varebeholdninger forud for flytningen af visse produktionsanlæg som led i Projekt 6-2-4.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet

STG's pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 DKK 165,8 mio., svarende til et fald på DKK 293,1 mio., eller 63,9%, i forhold til DKK 458,9 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014. Faldet kunne primært henføres til, at STG ikke foretog nogen virksomhedsopkøb i 1.-3. kvartal 2015, mens STG købte Verellen og varemærket Toraño i sammenligningsperioden 1.-3. kvartal 2014.

STG's pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 471,2 mio., svarende til en stigning på DKK 153,5 mio., eller 48,3%, i forhold til DKK 317,7 mio. i regnskabsåret 2013. Stigningen var primært et resultat af købet af Verellen og varemærket Toraño i september 2014. Stigningen blev delvist opvejet af et fald i køb af materielle anlægsaktiver som følge af det forholdsmæssigt høje niveau af anlægsinvesteringer i 2013 i forbindelse med Projekt 6-2-4, maskiner til brug for udvidelsen af produktion af maskinfremstillede cigarer og opførelsen af et nyt varelager i Danmark (Assens). Provenuet fra salget af tidligere produktionsbygninger i Europa i 2014 var også med til at nedbringe anlægsinvesteringerne.

STG's pengestrømme fra investeringsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 317,7 mio., svarende til et fald på DKK 70,5 mio., eller 18,2%, i forhold til DKK 388,2 mio. i regnskabsåret 2012. Det relative fald skyldtes primært købet af flere immaterielle aktiver i regnskabsåret 2012 som følge af tilbagekøbet af distributionsrettigheder i Australien for varemærkerne Café Crème, Henri Wintermans, Old Port og Schimmelpenninck Cubero i Australien. Faldet blev delvist opvejet af en stigning i køb af materielle anlægsaktiver som følge af et højt niveau af anlægsinvesteringer i 2013 i forbindelse med Projekt 6-2-4,

maskiner til brug for udvidelsen af produktion af maskinfremstillede cigarer og opførelsen af et nyt varelager i Danmark (Assens).

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet

STG's pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde i perioden 1.-3. kvartal 2015 DKK 1.028,9 mio., svarende til en stigning på DKK 765,4 mio. i forhold til DKK 263,5 mio. i perioden 1.-3. kvartal 2014. Stigningen skyldtes primært nettoindvirkningen fra nye lånefaciliteter og betaling af ekstraordinært udbytte i 2015 på DKK 900 mio. Selskabet betalte ikke ekstraordinært udbytte i 2014.

STG's pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2014 DKK 468,2 mio., svarende til et fald på DKK 178,8 mio., eller 27,6%, i forhold til DKK 647,0 mio. i regnskabsåret 2013. Faldet skyldtes primært en positiv pengestrøm på DKK 353,5 mio. i regnskabsåret 2014 vedrørende ny ekstern finansiering. Faldet blev delvist opvejet af øget tilbagebetaling på en revolverende kreditfacilitet. Den nye eksterne finansiering blev etableret som en revolverende kreditfacilitet. STG kunne tilbagebetale/reducere trækkene i årets løb. I Koncernregnskabet er tilbagebetalingen/det reducerede træk vist som et afdrag på banklån.

STG's pengestrømme fra finansieringsaktivitet udgjorde i regnskabsåret 2013 DKK 647,0 mio., svarende til en stigning på DKK 51,3 mio., eller 8,6%, i forhold til DKK 595,7 mio. i regnskabsåret 2012. Stigningen kunne primært henføres til stigningen i betalte udbytter i 2013 (baseret på betalt udbytte i 2012 i sammenligning med 2013) primært som følge af det højere nettoresultat i 2012 i forhold til i 2011. Stigningen blev delvist opvejet af et fald i tilbagebetalinger på banklån som følge af en lavere kurs på amerikanske dollar over for danske kroner på betalingsdatoerne.

Anlægsinvesteringer

STG's anlægsinvesteringer består af køb af immaterielle aktiver, materielle anlægsaktiver og finansielle anlægsaktiver. Virksomhedsopkøb omfatter virksomhedsopkøb gennemført i den relevante periode. Nedenstående tabel viser STG's anlægsinvesteringer for de anførte perioder:

	1.-3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse ⁽¹⁾	85,7	71,4	112,0	128,2	87,7
Anlægsinvesteringer vedr. særlige projekter ⁽²⁾	85,8	80,7	103,2	174,0	304,4
Anlægsinvesteringer i alt	<u>171,5</u>	<u>152,2</u>	<u>215,2</u>	<u>302,2</u>	<u>392,1</u>
Virksomhedsopkøb	-	309,9	310,2	19,9	-

(1) Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Anlægsinvesteringer vedr. vedligeholdelse er defineret som anlægsinvesteringer vedrørende udskiftning, reparation, opdatering eller anden vedligeholdelse af STG's eksisterende materielle anlægsaktiver samt opdatering af eksisterende IT-software.

(2) Anlægsinvesteringer vedr. særlige projekter er et finansielt resultatmål, der ikke er defineret i IFRS. Anlægsinvesteringer vedr. særlige projekter er defineret som anlægsinvesteringer vedrørende væsentlige eller strukturelle investeringer, som ligger uden for rammerne af STG's normale løbende forretning, herunder f.eks. byggeri, virksomhedsopkøb, lukning eller omstrukturering af fabrikker og lagerbygninger, investeringer i ændret distributions-setup, nye detailbutikker og væsentlige nye IT-systemer samt investeringer foranlediget af ekspansion til nye produktkategorier eller nye markeder eller for at overholde ændret lovgivning.

STG's anlægsinvesteringer i 1.-3. kvartal 2015 vedrørte primært ændringer foretaget på de eksisterende maskiner på de europæiske fabrikker for at overholde Tobaksvaredirektivet, renovation af maskiner i USA og investeringer vedrørende det nye CRM-system. STG's anlægsinvesteringer i regnskabsåret 2014 vedrørte primært udvidelse og forbedring af de eksisterende fabrikker og færdiggørelsen af fabrikken til fremstilling af ekspanderet tobak i Holstebro. STG's anlægsinvesteringer i regnskabsåret 2013 vedrørte primært Projekt 6-2-4, nye varelagre i Belgien og Danmark, opførelsen af STG's fabrik til fremstilling af ekspanderet tobak i Holstebro, og investeringer i IT-systemer. STG's anlægsinvesteringer i regnskabsåret 2012 vedrørte primært tilbagekøbet af distributionsrettigheder til visse cigarmærker i Australien, fortsatte investeringer i de nye globale IT-systemer og Cigars Internationals nye butik i Hamburg, Pennsylvania, USA.

På mellemlangt sigt skønner STG, at dets anlægsinvesteringer vil udgøre ca. DKK 150 mio. årligt, primært relateret til vedligeholdelsen af STG's fabrikker. STG anslår desuden, at investeringerne i anlægsaktiver i

forbindelse med forberedelserne til Tobaksvaredirektivet vil udgøre i alt ca. DKK 200 mio. til DKK 230 mio., som vil blive indregnet primært i 2015 og 2016.

STG anslår, at dets anlægsinvesteringer for regnskabsåret 2015 udgjorde ca. DKK 250 mio., primært i forbindelse med forberedelserne til Tobaksvaredirektivet og vedligeholdelse af produktionsanlæg i overensstemmelse med hidtidig praksis, ud over de ovenfor gennemgåede poster for regnskabsåret 2015. STG anslår, at dets anlægsinvesteringer for regnskabsåret 2016 vil være på niveau med eller lidt højere end for regnskabsåret 2015 og primært vil vedrøre forberedelser til Tobaksvaredirektivet og vedligeholdelse af produktionsanlæg i overensstemmelse med hidtidig praksis. STG forventer at finansiere sine anlægsinvesteringer med pengestrømme fra driften.

STG's virksomhedsopkøb i regnskabsåret 2014 vedrørte købet af Verellen og varemærket Toraño i september 2014. STG's virksomhedsopkøb i regnskabsåret 2013 vedrørte købet af den internetbaserede detailhandler Pipes and Cigars.

Skønnet over STG's anlægsinvesteringer udgør fremadrettede udsagn og er udarbejdet på grundlag af en række forudsætninger. Disse forudsætninger omfatter skøn over omkostninger til materialer, udstyr, arbejdskraft og ydelser baseret på nuværende erfaring, som i mange tilfælde endnu ikke er aftalt og/eller kan blive udsat for prisstigninger eller andre faktorer, som er uden for STG's kontrol. Derudover bygger forudsætningerne om STG's omkostninger i forbindelse med Tobaksvaredirektivet på en antagelse om, at Tobaksvaredirektivet bliver implementeret i EU's medlemsstater, hvilket STG i øjeblikket forventer. Disse fremadrettede udsagn er ikke garantier for fremtidige resultater, og STG's anlægsinvesteringer kan afvige væsentligt fra skønnene som følge af mange forhold, herunder, men ikke begrænset til, de forhold, der er beskrevet i afsnittene "Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn" og "Risikofaktorer". Investorer opfordres derfor til ikke at have uforholdsmæssig tillid til nogen af de fremadrettede udsagn, der er anført ovenfor.

Finansiel gæld

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's eksterne lån pr. de angivne datoer:

	Udløbsdato	Fast/variabel	Regnskabs-mæssig værdi pr. 30. september 2015 (DKK mio.)
Valuta			
EUR	30. september 2020	Variabel	1.678,5
EUR	30. september 2020	Variabel	634,1
USD	30. september 2020	Variabel	998,8
I alt			<u>3.311,4</u>

STG har en politik om at holde sin renterisiko på et kendt niveau, og STG indgår derfor renteswaps for at konvertere de fleste af sine variabelt forrentede lån til en fast rente. Pr. 30. september 2015 havde STG renteswaps, som dækkede alle STG's variabelt forrentede lån.

Låneaftale

Selskabet indgik den 3. september 2015 en låneaftale ("**Låneaftalen**") med Nordea Bank Danmark A/S og Danske Bank A/S som långivere. Låneaftalen indeholder en garanteret kreditfacilitet med endelig udløbsdato den 30. september 2020 (den "**Endelige Udløbsdato**"). I henhold til Låneaftalens vilkår har Selskabet ret til at anmode om en 12-måneders forlængelse af den Endelige Udløbsdato forud for både 1-årsdagen og 2-årsdagen for Låneaftalens indgåelse, idet en sådan forlængelse skal godkendes af långiverne.

Låneaftalen indeholder lånefaciliteter på EUR 225 mio. og USD 150 mio. ("**Lånefaciliteterne**") samt en revolverende facilitet på EUR 155 mio. (den "**Revolverende Facilitet**"). Den Revolverende Facilitet kan anvendes generelt i virksomheden, herunder til udlodning af udbytte. Lånefaciliteterne er udnyttet fuldt ud pr. prospektdatoen, og den Revolverende Facilitet kan der trækkes på i form af revolverende lån i EUR og USD. Lånefaciliteterne skal betales fuldt ud på den Endelige Udløbsdato, og nye træk på den Revolverende Facilitet kan foretages indtil tre måneder før den Endelige Udløbsdato. Lånefaciliteterne og den Revolverende Facilitet forrentes med en variabel rente og med marginregulering baseret på Koncernens gearing.

I henhold til Låneaftalen har Selskabet ved indgåelsen af Låneaftalen afgivet en række sædvanlige garantier og indeståelser, hvoraf visse anses for gentaget under visse omstændigheder efter aftalens

indgåelse. Låneaftalen indeholder endvidere visse forpligtelser vedrørende den fremtidige opretholdelse og drift af Koncernens virksomhed (med aftalte undtagelser og begrænsninger), herunder bl.a. forskellige restriktive bestemmelser som begrænsninger vedrørende fusion, ændring af forretningsaktiviteter og udbyttebetaling, pantsætningsforbud samt krav om regnskabsmæssige oplysninger.

Koncernen må ikke foretage nye virksomhedsopkøb eller investere i selskaber, virksomheder, aktier eller lignende aktiver, eller udbetale udbytte eller tilbagekøbe aktier, hvis en sådan handling medfører, at Koncernens nettogæld (som den defineres i Låneaftalen) overstiger Koncernens EBITDA fire gange. Endvidere må Selskabets datterselskabers samlede finansielle gæld ikke overstige 25% af Koncernens samlede finansielle gæld.

Faciliteterne under Låneaftalen kan helt eller delvist skulle indfries førtidigt, hvis visse sædvanlige begivenheder indtræffer, herunder ændring af kontrol eller brud på internationale finansielle sanktioner. En "ændring af kontrol" er i Låneaftalen defineret som den situation, at en person opnår bestemmende indflydelse på Selskabet (med undtagelse af de eksisterende aktionærer). De "eksisterende aktionærer" er defineret som Augustinus Fonden, Det Obelske Familiefond, Swedish Match Cigars Holding og ethvert selskab, som direkte eller indirekte kontrolleres af en sådan part, idet der med "kontrol" menes "bestemmende indflydelse" som defineret i § 31, stk. 2 og 3 i Værdipapirhandelsloven.

Låneaftalen indeholder almindelige misligholdelsesbestemmelser, som gælder med forbehold for nærmere bestemte undtagelser, væsentlighed, henstandsperioder, minimumskrav, beløbsgrænser, forbehold og afhjælpningsperioder, herunder blandt andet manglende betaling af hovedstol eller renter, misligholdelse af lånebetingelser eller andre forpligtelser, væsentlig misligholdelse af indeståelser og garantier, forfald af krydshæftelser (cross-default) ud over bestemte aftalte beløb, insolvens og konkurs og retsafgørelser mod Koncernen, der overstiger visse aftalte grænser samt en almindelig klausul om væsentlige negative ændringer.

Gæld i henhold til Låneaftalen kan frivilligt indfris førtidigt helt eller delvist med varsel og under hensyntagen til minimumsbeløb og førtidsindfrielsesgebyrer.

Oplysninger om arbejdskapital

Pr. prospektdatoen vurderer Selskabet, at dets arbejdskapital er tilstrækkelig til at dække finansieringsbehovet i mindst 12 måneder fra prospektdatoen.

Kontraktlige forpligtelser, tilsagn og eventualforpligtelser

STG har indgået aftaler om operationel leasing af kontorer og lagerbygninger, biler og udstyr. Leasingperioderne er på mellem 1 og 15 år, og størstedelen af leasingaftalerne kan forlænges ved udløbet af leasingperioden til markedsrenten.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG's fremtidige minimumsleasingydelse i henhold til operationelle leasingkontrakter samt huslejeoplysningsforpligtelser pr. 30. september 2015:

	Pr. 30. september 2015	Forfald		
		Inden for 1 år	Inden for 1-5 år	Efter mere end 5 år
		(DKK mio.)		
Fremtidige minimumsleasingydelse i forbindelse med operationelle leasingaftaler og huslejeoplysningsforpligtelser	280,8	111,8	139,7	29,3

STG's garantiforpligtelser udgjorde pr. 30. september 2015 DKK 542,5 mio., pr. 31. december 2014 DKK 518,8 mio., pr. 31. december 2013 DKK 497,5 mio. og pr. 31. december 2012 DKK 493,9 mio. Garantiforpligtelserne var primært afgivet over for de lokale skattemyndigheder vedrørende punktafgifter og banderoler. Betingelserne i garantierne, herunder prisfastsættelse, forhandles mellem STG og udsteder og er ikke direkte afhængige af en benchmark-rente (f.eks. LIBOR). STG har låneaftaler med de udstedende institutter, og der er udstedt garantier fra Danmark, Holland eller beneficentens hjemland, når dette er påkrævet.

Pr. prospektdatoen er Selskabet og dets danske datterselskaber sambeskattet med alle de danske selskaber, der kontrolleres af Chr. Augustinus Fabrikker A/S (den "Eksisterende Danske Sambeskatningskreds"). I overensstemmelse med de danske sambeskatningsregler hæfter Selskabet og dets danske datterselskaber solidarisk for betaling af skat (herunder kildeskat på renter, royalties og udbytte samt tillæg og renteudgifter) fra andre selskaber i den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds (dvs. selskaber under

fælles kontrol), hvis nogen af selskaberne i den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds ikke overholder deres skattemæssige forpligtelser. Forpligtelsen er direkte for 100%-ejede datterselskaber og sekundær for øvrige selskaber i den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds. Skatteforpligtelsen omfatter typisk de tre foregående indtægtsår, som kan undergå en skattemæssige ligning, men perioden udvides til de fem foregående indtægtsår for skat vedrørende transfer pricing-justeringer og fem år for kildeskat.

Selskabet og dets danske datterselskaber forlader automatisk den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds efter Udbuddets gennemførelse. Som følge af, at de forlader den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds efter Udbuddets gennemførelse, vil Selskabet og dets danske datterselskaber ikke længere hæfte for betaling af skat for selskaberne i den Eksisterende Danske Sambeskatningskreds.

Pensionsforpligtelser

STG har pensionsordninger for sine medarbejdere i de lande, hvor det er markedspraksis. STG har en række bidragsbaserede pensionsordninger rundt om i verden. I et begrænset antal lande har STG ydelsesbaserede pensionsordninger, herunder afdækkede ydelsesbaserede pensionsordninger i Belgien og Frankrig samt uafdækkede ydelsesbaserede pensionsordninger i Tyskland, Indonesien, Den Dominikanske Republik, USA, Danmark, Honduras, Italien og Nicaragua. I en ydelsesbaseret pensionsordning er den pensionsydelse, som en medarbejder vil modtage, defineret på baggrund af anciennitet og slutløn.

Pr. 30. september 2015 udgjorde STG's nettopensionsforpligtelser DKK 227,7 mio., og nutidsværdien af STG's afdækkede og uafdækkede pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede ordninger udgjorde henholdsvis DKK 77,8 mio. og DKK 149,9 mio. STG's ydelsesbaserede pensionsordninger omfattede 4.664 medarbejdere pr. 30. september 2015. STG har ingen planer om at tilbyde nye ydelsesbaserede pensionsordninger.

Nedenstående tabel viser de pensionsforpligtelser vedrørende ydelsesbaserede ordninger, som STG har indregnet i balancen pr. de angivne datoer:

	Pr. 30. september 2015 (urevideret)	Pr. 31. december		
		2014	2013 (revideret)	2012
		(DKK mio.)		
Nutidsværdi af afdækkede forpligtelser	187,9	202,7	585,4	593,9
Dagsværdi af pensionsaktiver	(110,1)	(109,5)	(522,5)	(518,6)
(Under-)/overdækning	77,8	93,2	62,9	75,3
Nutidsværdi af uafdækkede forpligtelser	149,9	139,8	127,9	128,6
Ikke-indregnede aktiver som følge af begrænsning i udnyttelse	0,0	0,0	18,7	13,1
Nettoforpligtelse i balancen	<u>227,7</u>	<u>233,0</u>	<u>209,5</u>	<u>217,0</u>

I 2014 overførte STG sine ydelsesbaserede pensionsordninger i Holland til bidragsbaserede ordninger. Dette medførte et fald i nutidsværdien af afdækkede forpligtelser og dagsværdien af pensionsaktiver pr. 31. december 2014 i forhold til 31. december 2013.

Ikke-balanceførte forhold

Med undtagelse af de garantiforpligtelser, der gennemgås i "*Kontraktlige forpligtelser, tilsagn og eventualforpligtelser*" ovenfor, har STG ingen ikke-balanceførte forhold, sådan som disse defineres i IFRS, pr. 30. september 2015.

Væsentlig anvendt regnskabspraksis

Der henvises til note 1 i det Ureviderede Delårsregnskab for Koncernen og note 1.1 i de Reviderede Koncernregnskaber for en beskrivelse af STG's væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger.

Kvantitative og kvalitative oplysninger om markedsrisici

Der henvises til note 4.2 i de Reviderede Koncernregnskaber for en beskrivelse af STG's valutarisiko, renterisiko, operationelle kreditrisiko, likviditet og risikostyring. Der henvises desuden til "*Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Valutakursudsving*" ovenfor.

FREMADRETTEDE KONSOLIDEREDE FINANSIELLE OPLYSNINGER

Ledelsespåtegning

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 er udarbejdet udelukkende med henblik på dette Prospekt. Ved udarbejdelsen af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 har Selskabet anvendt sin regnskabspraksis, som er i overensstemmelse med IFRS og angivet i note 1.1 til de Reviderede Koncernregnskaber, som er medtaget på F-siderne i dette Prospekt. De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 er baseret på en række forudsætninger, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol eller indflydelse. De væsentlige forudsætninger, der er lagt til grund for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, er beskrevet under “—Metodik og forudsætninger” nedenfor.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 repræsenterer Bestyrelsens og Direktionens bedste skøn pr. prospektdatoen. Selskabets faktiske resultat for 2015 kan afvige fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015, og Selskabets faktiske resultat for 2016 vil formentlig afvige fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2016, idet forventede begivenheder måske ikke indtræder som forventet. Særligt for så vidt angår 2016 kan afvigelserne være væsentlige. Potentielle investorer bør læse de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 i dette afsnit i sammenhæng med afsnittene “Risikofaktorer” og “Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn”.

Søborg, 28. januar 2016

Scandinavian Tobacco Group A/S

Bestyrelse

Jørgen Tandrup
Formand

Conny Karlsson
Næstformand

Lars Dahlgren

Marlene Forsell

Fredrik Lagercrantz

Anders C. Obel

Tommy Pedersen

Henning Kruse Petersen

Kurt Asmussen
Medarbejderrepræsentant

Hermod Hvid
Medarbejderrepræsentant

Hanne Malling
Medarbejderrepræsentant

Charlotte Nielsen
Medarbejderrepræsentant

Direktion

Niels Frederiksen
Chief Executive Officer

Sisse Fjelsted Rasmussen
Chief Financial Officer

Vincent Crepy
Executive Vice President

Christian Hother Sørensen
Executive Vice President

Rob Zwarts
Executive Vice President

Uafhængig revisors erklæring om fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger

Til aktionærer og potentielle investorer

Vi har fået til opgave at afgive erklæring om, hvorvidt de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for Scandinavian Tobacco Group A/S for 2015 og 2016 er udarbejdet på det anførte grundlag, samt hvorvidt regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er i overensstemmelse med Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 fremgår af side 154-158 i Prospektet. Det anførte grundlag fremgår af afsnittet “Metodik og forudsætninger” nedenfor.

Vi vil udtrykke vores konklusion med høj grad af sikkerhed.

Ved udtrykket “regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er i overensstemmelse med Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper” forstås, at de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er udarbejdet efter den regnskabspraksis, der fremgår af Scandinavian Tobacco Group A/S koncernregnskab som medtaget i F-siderne F-12–F-57.

Formålet med de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er at afspejle den forventede økonomiske virkning af ledelsens handlingsplaner for 2015 og 2016.

De faktiske resultater vil sandsynligvis afvige fra det i de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger angivne, idet forudsatte begivenheder ofte ikke indtræder som forventet. Disse afvigelser kan være væsentlige særligt vedrørende 2016.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er udarbejdet til brug for selskabets Prospekt, der udarbejdes i henhold til kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 med efterfølgende ændringer (Prospektforordningen), og kan som følge heraf være uegnet til andet formål.

Vores erklæring afgives i henhold til Prospektforordningen og er udarbejdet i overensstemmelse med dansk praksis for erklæringer i henhold til Prospektforordningen og er udelukkende til brug for aktionærene og potentielle investorer i forbindelse med den påtænkte optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen af aktier i Scandinavian Tobacco Group A/S og det offentlige udbud af visse af disse aktier.

Erklæringen er ikke inkluderet eller indarbejdet ved reference i det amerikanske Prospekt.

Ledelsens ansvar

Selskabets ledelse har ansvaret for at udarbejde de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger på det anførte grundlag, samt at regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er i overensstemmelse med Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper.

Ledelsen har endvidere ansvaret for de forudsætninger, som de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er baseret på.

Revisors ansvar

Vores ansvar er i overensstemmelse med Prospektforordningen at udtrykke en konklusion om, hvorvidt de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er udarbejdet på det anførte grundlag, samt hvorvidt regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er i overensstemmelse med Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper.

Vi har udført vores arbejde i overensstemmelse med ISAE 3000 (ajourført), Andre erklæringsopgaver med sikkerhed end revision eller review af historiske finansielle oplysninger og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning.

PricewaterhouseCoopers er underlagt international standard om kvalitetsstyring, ISQC 1, og anvender således et omfattende kvalitetsstyringssystem, herunder dokumenterede politikker og procedurer vedrørende overholdelse af etiske krav, faglige standarder og gældende krav i lov og øvrig regulering.

Vi har overholdt kravene til uafhængighed og andre etiske krav i FSR—danske revisors retningslinjer for revisors etiske adfærd (Etiske regler for revisorer), der bygger på de grundlæggende principper om integritet, objektivitet, faglig kompetence og fornøden omhu, fortrolighed og professionel adfærd.

Som led i vores arbejde har vi efterprøvet, om de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er udarbejdet på grundlag af de oplyste forudsætninger og efter den regnskabspraksis, der fremgår af

Scandinavian Tobacco Group A/S koncernregnskab som medtaget i F-siderne F-12–F-57, herunder kontrolleret den indre talmæssige sammenhæng i de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger.

Vores arbejde har ikke omfattet en vurdering af, om de anvendte forudsætninger er dokumenterede, velbegrundede og fuldstændige, eller om de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger kan realiseres, og vi udtrykker derfor ingen konklusion herom.

Konklusion

Vores konklusion er udformet på grundlag af forståelsen af udtrykket “regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er i overensstemmelse med Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper” som redegjort for i erklæringens indledning.

Det er vores opfattelse, at de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for regnskabsårene 2015 og 2016 er udarbejdet på det anførte grundlag, samt at regnskabsgrundlaget for de fremadrettede konsoliderede finansielle er i overensstemmelse Scandinavian Tobacco Group A/S regnskabsprincipper

København, den 28. januar 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Jensen
statsautoriseret revisor

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor

Indledning

Selskabet har udarbejdet de i Prospektet indeholdte fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 i overensstemmelse med gældende love og bestemmelser. Selskabet er ansvarlig for oplysningerne.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er ikke udarbejdet med henblik på overholdelse af de retningslinjer, som det amerikanske børstilsyn (U.S. Securities and Exchange Commission) og American Institute of Certified Public Accountants ("AICPA") har udstedt vedrørende udarbejdelse og præsentation af fremadrettede finansielle oplysninger. Således indeholder oplysningerne ikke alle de oplysninger, der kræves i henhold til AICPA's retningslinjer for fremadrettede finansielle oplysninger. De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er nødvendigvis baseret på en række forudsætninger og skøn, som, selvom de er udarbejdet med specifikke tal, og Selskabet anser dem for at være rimelige, i sagens natur er forbundet med væsentlige forretningsmæssige, driftsmæssige, økonomiske og konkurrencemæssige usikkerheder og uforudsete hændelser, hvoraf mange er uden for Selskabets kontrol, samt baseret på forudsætninger vedrørende fremtidige forretningsmæssige beslutninger, som muligvis vil blive ændret.

Selskabets forventninger med hensyn til den fremtidige udvikling kan afvige væsentligt fra den faktiske udvikling. Selskabets faktiske resultat for 2015 kan afvige fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015, og Selskabets faktiske resultat for 2016 vil formentlig afvige fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2016, idet forventede begivenheder måske ikke indtræder som forventet. Særligt for så vidt angår 2016 kan afvigelserne være væsentlige. Potentielle investorer bør således behandle disse oplysninger med forsigtighed og bør ikke lægge for meget vægt på dem.

Metodik og forudsætninger

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 afspejler Selskabets faktiske resultater frem til 30. november 2015, som er baseret på regnskabsoplysninger frem til 30. september 2015, interne regnskaber frem til 30. november 2015 samt skøn og forudsætninger for Selskabets resultater frem til 31. december 2015. Selskabets fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2016 afspejler skøn og forudsætninger for Selskabets resultater frem til 31. December 2016. De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger er udarbejdet på baggrund af Selskabets regnskabspraksis, som er i overensstemmelse med IFRS og angivet i note 1.1 til de Reviderede Koncernregnskaber, som er medtaget på F-siderne i dette Prospekt, jf. afsnittet "*Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger*". De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 er udarbejdet i overensstemmelse med Selskabets normale budget- og analyseprocedurer.

De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 og 2016 er udarbejdet på baggrund af et stort antal forudsætninger og skøn, som er forbundet med mange og væsentlige usikkerheder. Visse af de forudsætninger, skøn usikkerheder og uforudsete hændelser, der vedrører de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, er uden for Selskabets kontrol, herunder de, der vedrører ændringer i markedsmæssige, juridiske, skattemæssige, politiske eller samfundsøkonomiske forhold, valutakursudsving og handlinger fra konkurrenters, kunders og forbrugeres side.

De primære væsentlige forudsætninger og skøn, som Selskabet har foretaget ved udarbejdelsen af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, fremgår nedenfor, men listen er ikke udtømmende, og det er muligt, at en eller flere af forudsætningerne eller skønnene ikke bliver en realitet eller viser sig ikke at være korrekte. Selskabets faktiske resultat kan også afvige væsentligt fra de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger som følge af andre faktorer, herunder, men ikke begrænset til, dem, der er beskrevet i afsnittene "*Risikofaktorer*" og "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*". Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Primære faktorer der har en indvirkning på STG's resultat*" for yderligere oplysninger om faktorer, som Selskabet mener, vil kunne få væsentlig indvirkning på resultaterne.

Regnskabsåret 2015

Selskabet har ved udarbejdelsen af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2015 anvendt følgende primære forudsætninger:

Rapporteret nettoomsætning

- Overordnet set forventer STG, at udviklingen i 2015 som helhed vil være nogenlunde på niveau med tendenserne i de første 11 måneder af 2015. Det betyder for den samlede forretning, at

pris-/mixindvirkningen fortsat forventes at være positiv primært på grund af prisstigninger (delvist inden for Selskabets kontrol). Volumenindvirkningen forventes at være positiv i segmentet for håndrullede cigarer primært på grund af vækst i internet- og katalogbaseret detailsalg i USA (delvist inden for Selskabets kontrol). I segmenterne for maskinfremstillede cigarer, pibetobak og finskåren tobak forventes volumenindvirkningen fortsat at være negativ på grund af volumenedgang på visse markeder som f.eks. Frankrig, Canada og Storbritannien samt ophør af en ekstern distributionsaftale vedrørende finskåren tobak (uden for Selskabets kontrol)

- I segmentet Øvrige forventer STG en nedgang i nettoomsætningen i 2015 på baggrund af udviklingen i 1.–3. kvartal 2015, primært drevet af overgangen til en ny distributionsmodel for maskinfremstillede cigarer i Rusland. (Delvist inden for Selskabets kontrol).

Justeret EBITDA-margin

- Overordnet set forventer STG, at den justerede EBITDA-margin for 2015 vil være på niveau med 2014, men at den vil falde marginalt i forhold til niveauet for 1.–3. kvartal 2015. Dette skyldes:
 - Der forventes et mindre fald i bruttomarginerne på grund af fortsat vækst i områder, hvor bruttomarginerne er marginalt lavere end gennemsnittet for Koncernen, primært drevet af øget internet- og katalogbaseret salg af håndrullede cigarer i USA samt visse andre produkter i valuesegmentet, primært inden for maskinfremstillede cigarer og finskåren tobak (delvist inden for Selskabets kontrol). Derudover forventer STG et fald i den samlede markedsvolumen på visse markeder for maskinfremstillede cigarer som f.eks. Frankrig, Canada og Storbritannien (uden for Selskabets kontrol), hvilket forventes at få negativ indvirkning på STG's justerede bruttomargin og dermed den justerede EBITDA-margin
 - STG forventer en moderat stigning i salgs- og markedsføringsomkostningerne i slutningen af 2015 på grund af bonusudbetalinger ved årets udgang og andre salgsincitament. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
 - Andre driftsomkostninger forventes at udvikle sig nogenlunde som i 1.–3. kvartal 2015. (Delvist inden for Selskabets kontrol).

Yderligere forudsætninger

- For så vidt angår både rapporteret nettoomsætning og justeret EBITDA-margin har Selskabet forudsat, at der ikke vil være væsentlige forskelle mellem de foreløbige finansielle oplysninger i de interne regnskaber for oktober og november 2015 og forventningerne til december 2015 og de rapporterede regnskabsoplysninger for 2015. (Delvist inden for Selskabets kontrol).

Regnskabsåret 2016

Selskabet har ved udarbejdelsen af de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger for 2016 anvendt følgende primære forudsætninger:

Justeret nettoomsætning

- Selskabet har anvendt følgende forudsætninger med hensyn til udviklingen i den samlede markedsvolumen på de markeder, hvor STG har aktiviteter:
 - Udviklingen i den samlede markedsvolumen på de markeder, hvor STG har aktiviteter, vil generelt følge de samme tendenser som i de senere år. (Uden for Selskabets kontrol)
 - Stabil samlet markedsvolumen for håndrullede cigarer i USA. (Uden for Selskabets kontrol)
 - Fortsat nedgang i den samlede markedsvolumen på visse markeder for maskinfremstillede cigarer baseret på udviklingen i de senere år. (Uden for Selskabets kontrol)
 - For pibetobak fortsat nedgang i den samlede markedsvolumen på visse markeder for traditionel pibetobak. (Uden for Selskabets kontrol)
 - Stabil eller lille nedgang i den samlede markedsvolumen for finskåren tobak. (Uden for Selskabets kontrol).
- Selskabet har anvendt følgende forudsætninger med hensyn til pris-/mixindvirkningen:
 - Generelt positive pris-/mixindvirkninger grundet planmæssig gennemførelse af planlagte prisstigninger. (Delvist inden for Selskabets kontrol)

- Positiv pris-/mixindvirkning inden for håndrullede cigarer drevet af prisstigninger i USA. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Positiv pris-/mixindvirkning inden for maskinfremstillede cigarer drevet af prisstigninger på alle større markeder. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Positiv pris-/mixindvirkning inden for pibetobak drevet af prisstigninger på de fleste markeder, som dog i mindre grad udlignes af lanceringen af “dual usage”-pibetobaksprodukter i USA, som generelt sælges til en lavere pris end traditionelle pibetobaksprodukter. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Positiv pris-/mixindvirkning inden for finskåren tobak som følge af prisstigninger på de fleste markeder. (Delvist inden for Selskabets kontrol).
- Selskabet har anvendt følgende forudsætninger med hensyn til volumenindvirkningen:
 - Positiv volumenindvirkning inden for håndrullede cigarer som følge af vækst i internet- og katalogbaseret salg i USA samt moderat vækst i salget af egne mærker i USA. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
 - Stabil til faldende volumenindvirkning inden for maskinfremstillede cigarer primært på grund af en positiv udvikling i Rusland efter overgangen til en ny distributionsmodel i 2015 (delvist inden for Selskabets kontrol), som opvejes af faldende salgsvolumen på visse andre markeder som følge af udviklingen i den samlede markedsvolumen (uden for Selskabets kontrol). STG forudsætter fremgang i Rusland i 2016 til det normale handelsniveau fra før 2015. (Uden for Selskabets kontrol).
 - Stabil til mindre positiv volumenindvirkning inden for pibetobak som følge af vækst i USA på grund af lancering af “dual usage”-pibetobaksprodukter og vækst i Nigeria i forhold til et afdæmpet 2015 (delvist inden for Selskabets kontrol. Dette opvejes delvist af faldende salgsvolumen på visse andre markeder som følge af udviklingen i den samlede markedsvolumen. (Uden for Selskabets kontrol).
 - En stabil volumenindvirkning inden for finskåren tobak primært på grund af en fortsat positiv udvikling i Tyskland i valuesegmentet (delvist inden for Selskabets kontrol), som dog opvejes af faldende salgsvolumen på visse andre markeder som følge af udviklingen i den samlede markedsvolumen (uden for Selskabets kontrol).
- Selskabet har forudsat, at segmentet Øvrige vil udvikle sig nogenlunde som i 2015. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Selskabet har forudsat, at valutakurserne i 2016 vil være nogenlunde på niveau med kurserne i den sidste del af 2015 (uden for Selskabets kontrol). Skønt valutakursudsving ikke påvirker STG’s organiske vækstrate, kan ændringer i valutakurserne og specielt ændringer i den amerikanske dollar over for den danske krone få væsentlig indvirkning på STG’s rapporterede nettoomsætning
- Selskabet forudsætter, at implementeringen af Tobaksvaredirektivet ikke vil påvirke den samlede markedsvolumen (uden for Selskabets kontrol), og at STG vil fastholde sin markedsandel i implementeringsperioden (delvist inden for Selskabets kontrol)
- Selskabet forudsætter øgede salgs- og markedsføringsaktiviteter med særligt fokus på identificerede vækstområder (Inden for Selskabets kontrol).

Justeret EBITDA

- Overordnet set forudsætter Selskabet, at bruttoresultatet stort set vil vokse i takt med nettoomsætningen, og at driftsomkostningerne vil stige en smule mindre end bruttoresultatet som følge af fortsat fokus på omkostningsstyring. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Selskabet forudsætter en stort set stabil bruttomargin, som primært vil være påvirket af følgende:
 - Vækst på markeder/segmenter med bruttomarginer, der ligger under STG’s samlede bruttomargin (delvist inden for Selskabets kontrol). Dette omfatter fortsat vækst i internet- og katalogbaseret salg i USA (delvist inden for Selskabets kontrol), vækst inden for produkter i visse valuesegmenter som f.eks. “dual usage”-pibetobak i USA (delvist inden for Selskabets kontrol) og fortsat vækst i valuesegmentet for finskåren tobak i Tyskland (delvist inden for Selskabets kontrol)

kontrol) samt den forventede fremgang for maskinfremstillede cigarer i valuesegmentet i Rusland (uden for Selskabets kontrol)

- Stigning i produktionsomkostningerne til råtabak inden for maskinfremstillede cigarer ud over forventede stigninger i salgspriserne. (Delvist inden for Selskabets kontrol)
- Positiv udvikling som følge af effektiviseringstiltag i STG's supply chain, som forventes at ske i overensstemmelse med det pt. forventede, og som forventes at resultere i bruttobesparelser på driftsomkostningerne på ca. DKK 140 mio. sammenlignet med 2014-niveau inden udgangen af 2018. (Delvist inden for Selskabets kontrol).
- Selskabet forudsætter en mindre stigning i salgs- og markedsføringsaktiviteter for at understøtte identificerede vækstråder. (Inden for Selskabets kontrol)
- Selskabet forudsætter, at øvrige driftsomkostninger vil udvikle sig nogenlunde i takt med inflationen. (Delvist inden for Selskabets kontrol).

Yderligere forudsætninger

For så vidt angår både justeret nettoomsætning og justeret EBITDA forudsætter Selskabet følgende:

- Verserende retssager og administrative sager, som STG pt. er involveret i, vil ikke medføre resultater, som har, og STG vil ikke blive part i nogen retssager eller administrative sager, som kan få, væsentlig negativ indvirkning på STG. (Uden for Selskabets kontrol)
- Der vil ikke komme yderligere restriktioner på promovning, markedsføring, emballering, mærkning og anvendelse af tobaksprodukter på de markeder, hvor STG har aktiviteter, som afviger fra STG's nuværende forventninger. (Uden for Selskabets kontrol)
- Den nationale lovgivning, der implementerer Tobaksvaredirektivet, vil ikke afvige fra STG's nuværende forventninger. (Uden for Selskabets kontrol)
- Selskabet har ikke medtaget nogen potentielle fremtidige påvirkninger af Deeming Regulations i sine fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger, da omfanget af og tidspunktet for sådanne påvirkninger pt. er forbundet med usikkerhed. (Uden for Selskabets kontrol)
- STG foretager ingen virksomhedsopkøb eller -salg i de perioder, som de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger dækker. (Inden for Selskabets kontrol)
- Der sker ingen ændringer i punktafgifter, importafgifter, selskabsskattesatser eller andre skattesatser, som afviger fra STG's nuværende forventninger. (Uden for Selskabets kontrol).

Engangsposter

Med undtagelse af den rapporterede nettoomsætning for 2015 er de fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger baseret på resultatmål, som er justeret for ikke at medtage engangsposter, og de beregnes derfor ikke i overensstemmelse med IFRS. De fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger afspejler således ikke engangsposter med undtagelse af rapporteret nettoomsætning for 2015. For en definition af disse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS, henvises til afsnittet "*Præsentation af regnskabsoplysninger og visse andre oplysninger—Finansielle resultatmål der ikke er defineret i IFRS*".

For 2015 skønner STG, at STG vil afholde engangsposter med en EBITDA-effekt på ca. DKK 138 mio. bestående af de engangsposter på DKK 111,8 mio., der blev afholdt i 1.-3. kvartal 2015 som beskrevet i afsnittet "*Udvalgte historiske regnskabs- og driftsoplysninger for Koncernen—Visse finansielle resultatmål, der ikke er defineret i IFRS*", samt skønnede engangsposter på ca. DKK 26 mio. afholdt i 4. kvartal 2015, bestående primært af omkostninger i forbindelse med forberedelserne til Tobaksvaredirektivet, ledelsesomstruktureringen i segmentet for håndrullede cigarer og periodisering af bonusser i forbindelse med Udbuddet. For 2016 skønner STG, at STG vil afholde engangsposter med en EBITDA-effekt på ca. DKK 19 mio. primært vedrørende omkostninger i forbindelse med forberedelserne til Tobaksvaredirektivet og bonusser i forbindelse med Udbuddet. Der henvises til afsnittet "*Gennemgang af drift og regnskaber—Væsentlige faktorer der har en indvirkning på STG's resultat—Forbedring af effektiviteten—Effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer*" for oplysninger om engangsposter, som STG venter at afholde i 2017 og 2018 vedrørende omstrukturering i forbindelse med STG's effektiviseringstiltag og arbejdskapitalinitiativer.

Fremadrettede konsoliderede finansielle oplysninger

Primært med afsæt i ovenstående forudsætninger og metodik forventer STG for 2015 høj encifret vækst i den rapporterede nettoomsætning og en justeret EBITDA-margin nogenlunde på niveau med 2014.

STG forventer organiske vækstrater (dvs. vækst eksklusive virksomhedsopkøb og valutakurseffekter) for 2016 i intervallet 1–3% for justeret nettoomsætning og 3–5% for justeret EBITDA.

STG's finansielle og driftsmæssige resultater påvirkes af forskellige faktorer. Der henvises til afsnittene "*Risikofaktorer*" og "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*" for en gennemgang af de faktorer, der kan få negativ indvirkning på STG's driftsmæssige og finansielle resultater, og som STG på nuværende tidspunkt anser for væsentlige.

BESTYRELSE, DIREKTION OG NØGLEMEDARBEJDER

Oversigt

Selskabet har en todelt ledelsesstruktur bestående af Bestyrelsen og Direktionen. De to ledelsesorganer er uafhængige og har ingen fælles medlemmer. Direktionen bistås af én nøglemedarbejder (“**Nøglemedarbejderen**”).

Med undtagelse af Vincent Crepy, der blev ansat i Selskabet i september 2015, har alle medlemmer af Direktionen og Nøglemedarbejderen bredt kendskab til tobaksindustrien og har alle arbejdet for Koncernen i mindst seks år. Mange af disse medarbejdere har arbejdet for Koncernen gennem dens forskellige udviklingsstadier.

Forretningsadressen for Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen er: Sydmarken 42, 2860 Søborg.

Bestyrelse

Bestyrelsen er ansvarlig for Selskabets overordnede og strategiske ledelse og fører tilsyn med Selskabets aktiviteter, ledelse og organisation. Bestyrelsen ansætter og afskediger medlemmerne af Direktionen, der er ansvarlige for Selskabets daglige drift.

I henhold til Vedtægternes pkt. 12.1 består Bestyrelsen af mindst seks og højst ti medlemmer valgt af Generalforsamlingen. Desuden består Bestyrelsen af et antal medarbejdere valgt af Selskabets eller Koncernens medarbejdere. Medlemmerne af Bestyrelsen vælges af Generalforsamlingen for ét år ad gangen og kan genvælges. Kun personer, der er yngre end 70 år på valgtidspunktet, kan vælges. Medarbejdere i danske selskaber, der har haft mindst 35 ansatte i de seneste tre år, har ret til at vælge medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen, svarende til halvdelen af de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer vælges for fire år ad gangen, og de har samme rettigheder og forpligtelser som et generalforsamlingsvalgt medlem af Bestyrelsen.

Bestyrelsen vælger selv sin formand (“**Formanden**”) og næstformand (“**Næstformanden**”). Medlemmerne af Bestyrelsen vælges af Generalforsamlingen for ét år ad gangen og kan genvælges.

Selskabets nuværende Bestyrelse (den “**Eksisterende Bestyrelse**”) består af otte medlemmer og fire medarbejderrepræsentanter, hvoraf to blev valgt af Koncernens medarbejdere, og to blev valgt af Selskabets medarbejdere.

I forbindelse med optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen forventes en ekstraordinær Generalforsamling at blive afholdt den 10. februar 2016 senest kl. 7.00 (dansk tid) efter udløbet af Udbudsperioden, men før offentliggørelse af resultatet af Udbuddet, tildeling af Udbudte Aktier til investorerne og optagelse af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Det forventes, at Dianne Neal Blixt, Søren Bjerre-Nielsen og Luc Missorten på den pågældende ekstraordinære Generalforsamling vælges til Bestyrelsen, og at Anders Obel, Lars Dahlgren og Fredrik Lagercrantz udtræder af Bestyrelsen. De Sælgende Aktionærer har bekræftet, at de som forventet vil stemme for ændringerne til Bestyrelsen, hvis den ekstraordinære Generalforsamling afholdes. Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, fremrykkes den ekstraordinære Generalforsamling tilsvarende efter aftale med de Sælgende Aktionærer. Bestyrelsen vil efter valget af Dianne Neal Blixt, Søren Bjerre-Nielsen og Luc Missorten og udtrædelsen af Anders Obel, Lars Dahlgren og Fredrik Lagercrantz bestå af otte medlemmer valgt af Generalforsamlingen og fire medarbejderrepræsentanter (den “**Nye Bestyrelse**”). Resultatet af den ekstraordinære Generalforsamling med henblik på valg af de nye medlemmer af Bestyrelsen offentliggøres via Nasdaq Copenhagen og kan ses på Selskabets hjemmeside på www.st-group.com. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Selskabet vurderer, at medlemmerne af den Nye Bestyrelse besidder den fornødne faglige kompetence og erfaring til at varetage hvervet som medlemmer af Bestyrelsen og til at føre tilsyn med og lede et selskab, som har aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Nedenstående tabel viser en oversigt over medlemmerne af den Eksisterende Bestyrelse samt de forventede medlemmer af den Nye Bestyrelse:

	Hverv	Anses for uafhængig ⁽¹⁾	Valgt første gang	Periodens udløb
Den Eksisterende Bestyrelse				
Jørgen Tandrup	Formand	Ikke uafhængig	2010	2016
Conny Karlsson	Næstformand	Uafhængig	2010	2016
Lars Dahlgren	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Marlene Forsell	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2014	2016
Fredrik Lagercrantz	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2015	2016
Anders C. Obel	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Tommy Pedersen	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Henning Kruse Petersen	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Kurt Asmussen	Koncernrepræsentant ⁽²⁾	Ikke uafhængig	2011	2019
Charlotte Nielsen	Koncernrepræsentant ⁽²⁾	Ikke uafhængig	2011	2019
Hermod Hvid	Selskabsrepræsentant ⁽³⁾	Ikke uafhængig	2015	2019
Hanne Malling	Selskabsrepræsentant ⁽³⁾	Ikke uafhængig	2010	2019
Den Nye Bestyrelse				
Jørgen Tandrup	Formand	Ikke uafhængig	2010	2016
Conny Karlsson	Næstformand	Uafhængig	2010	2016
Søren Bjerre-Nielsen	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2016	2016
Marlene Forsell	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2014	2016
Tommy Pedersen	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Dianne Neal Blixt	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2016	2016
Luc Missorten	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2016	2016
Henning Kruse Petersen	Bestyrelsesmedlem	Uafhængig	2010	2016
Kurt Asmussen	Koncernrepræsentant ⁽²⁾	Ikke uafhængig	2011	2019
Charlotte Nielsen	Koncernrepræsentant ⁽²⁾	Ikke uafhængig	2011	2019
Hermod Hvid	Selskabsrepræsentant ⁽³⁾	Ikke uafhængig	2015	2019
Hanne Malling	Selskabsrepræsentant ⁽³⁾	Ikke uafhængig	2010	2019

(1) Selskabet har baseret sin vurdering af uafhængighed på de kriterier, der er indeholdt i Anbefalinger for God Selskabsledelse (som defineret nedenfor). Selskabet har desuden baseret sin vurdering på forudsætninger om, at den Eksisterende Ejeraftale (som defineret nedenfor) ophører med virkning fra Udbuddets gennemførelse, og at hver af de Sælgende Aktionærer sælger de Fast Udbudte Aktier. Indtil det tidspunkt vil ingen af medlemmerne af den Eksisterende Bestyrelse være uafhængige.

(2) Mogens Olsen er førstesuppleant for koncernrepræsentanterne i Bestyrelsen, og Anne Andersen er andensuppleant.

(3) Lindy Larsen er førstesuppleant for selskabsrepræsentanterne i Bestyrelsen, og Carsten Steffan Jahn er andensuppleant.

Biografier

Den Eksisterende Bestyrelse

Jørgen Tandrup (født 1947, dansk statsborger) har været Formand for Bestyrelsen siden oktober 2010 og medlem af Bestyrelsen siden 2010. I perioden fra 1992 til 2006 var Jørgen Tandrup Chief Executive Officer i Skandinavisk Tobakskompagni A/S og fra 2006 til 2010 var han formand for bestyrelsen i Skandinavisk Tobakskompagni A/S. Han er p.t. formand for bestyrelsen i Caf Invest A/S, Kurhotel Skodsborg A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S, Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, Jeudan A/S, Fritz Hansen A/S, Skandinavisk Holding A/S, Skandinavisk Holding II og Tivoli A/S. Jørgen Tandrup er desuden medlem af bestyrelsen i Skodsborg Sundpark A/S, Rungsted Sundpark A/S og Augustinus Fonden. Inden for de seneste fem år har Jørgen Tandrup været formand for bestyrelsen i Syskon A/S (opløst ved fusion i 2014) og Dupont Nutrition Biosciences ApS (det tidligere Danisco A/S). Han er endvidere direktør i GFKJUS ApS. Jørgen Tandrup har en ISMP Degree 1 fra Harvard Business School og er uddannet cand.merc. fra CBS.

Conny Karlsson (født 1955, svensk statsborger) har været Næstformand for og medlem af Bestyrelsen siden oktober 2010. Endvidere er Conny Karlsson p.t. formand for bestyrelsen i Swedish Match, YA Invest AB, Zeres Capital AB, EuroFlorist Holding AB, Euroflorist Aktiebolag, Filius Luna Invest AB og Kungsåra Bildemontering AB. Conny Karlsson er også p.t. medlem af bestyrelsen i YA Holding AB, Åkestam Holst Group AB, ArcbyNoA AB, Bold Stockholm AB, Anfri AB, Fornwij AB, Studion Åkestam Holst AB, Karelia Timber Intressenter AB, Promenad Intressenter AB, Malte Månson Holding AB og Åkestam.Holst Intressenter AB. Derudover er han p.t. bestyrelsessuppleant i Bostadsrättsföreningen Hornblåsaren nr 31. Inden for de seneste fem år har Conny Karlsson været formand for bestyrelsen i Cederroth Intressenter AB, CEDERROTH AB, ProstaLund AB, Cariel Spirits AB, Rörvik Timber AB og

RossGruppen AB. Desuden har han inden for de seneste fem år været medlem af bestyrelsen i EuroFlorist Intressenter AB, Procurator AB, TeliaSonera Aktiebolag, The North Alliance Sverige AB, Great Works AB og Mediplast AB. Conny Karlsson har også inden for de seneste fem år været bestyrelsessuppleant i Pharma & Health Relations AB, Life Science Executive Search Nordic AB, Lund Instruments Aktiebolag, PharmaRelations AB og ProstaLund Operations Aktiebolag (konkurs i 2014). Endelig er Conny Karlsson Operating Partner i Capman Buyout. Conny Karlsson er uddannet civiløkonom fra Handelshögskolan i Stockholm.

Lars Dahlgren (født 1970, svensk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden oktober 2010. Lars Dahlgren er Chief Executive Officer i Swedish Match AB. Desuden er Lars Dahlgren p.t. formand for bestyrelsen i SMD Logistics Örnäs AB, Swedish Match North Europe AB, SMD Logistics AB, SMD Logistics Holding AB og SMD Solna Fräsaren AB. Han er endvidere p.t. medlem af bestyrelsen i Arnold André GmbH & Co. KG og Orkla ASA. Inden for de seneste fem år har Lars Dahlgren været medlem af bestyrelsen i SMPM International AB. Lars Dahlgren er uddannet civiløkonom fra Handelshögskolan i Stockholm.

Marlene Forsell (født 1976, svensk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden juni 2014. Marlene Forsell blev ansat i Swedish Match i 2004 og har siden september 2013 været Chief Financial Officer i Swedish Match. Hun er p.t. formand for bestyrelsen i Swedish Match US AB, Swedish Match Malaysia Holding AB, Swedish Match Brazil Holding AB og Svenskt Snus AB. Desuden er Marlene Forsell p.t. medlem af bestyrelsen i SMD Logistics Örnäs AB, Arnold André GmbH & Co. KG, Svenska Tändsticks Aktiebolaget, Svenska Tändsticksbolaget Försäljningsaktiebolag, SMD Logistics AB, Svenska Tobaks AB, Swedish Match Intellectual Property AB, SMD Logistics Holding AB, SMD Solna Fräsaren AB, Lysstickan AB og Swedish Match Cigars Holding AB. Marlene Forsell er endvidere Chief Executive Officer for Svenska Tändsticksbolaget Försäljningsaktiebolag. Inden for de seneste fem år har Marlene Forsell været Vice President of Group Reporting i Swedish Match og Vice President of Business Control i Swedish Match North Europe AB. Hun er uddannet civiløkonom fra Handelshögskolan i Stockholm.

Fredrik Lagercrantz (født 1977, svensk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden marts 2015. Fredrik Lagercrantz er Senior Vice President Business Control i Swedish Match. Fra 2009 til 2013 var Fredrik Lagercrantz Vice President i Swedish Match. Desuden er han p.t. medlem af bestyrelsen i EB Road Cargo AB, Road Cargo Sweden Holding AB, Tre Bönder AB, Bostadsrättsförening Köpmannen 1 og SM Fósforos Portugal SA. Inden for de seneste fem år har Fredrik Lagercrantz været medlem af bestyrelsen i Road Cargo Sweden AB og bestyrelsessuppleant i Lagercrantz Holding AB. Derudover har han inden for de seneste fem år været Vice President of Business Control i Swedish Match. Fredrik Lagercrantz er uddannet civiløkonom fra Handelshögskolan i Stockholm.

Anders C. Obel (født 1960, dansk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden oktober 2010. Desuden er Anders Obel p.t. formand for bestyrelsen i Semco Maritime A/S, C.W. Obel Ejendomme A/S, C.W. Obel Projekt A/S, Obel-LFI Ejendomme A/S og C.W. Obel Bolig A/S. Han er p.t. medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Holding A/S, Skandinavisk Holding II, Erhvervsinvest Management A/S, Fritz Hansen A/S, Woodmancott Fonden, Fonden Det Obelske Jubilæumskollegium, Nykredit Holding A/S, Nykredit Realkredit A/S, Foreningen Nykredit og Axzon A/S, Høvdingsgaard Fonden, Skjørringsfonden og Mullerupgaard- og GI Estrupfonden. Anders Obel er endvidere partner i Haxholm V/Anders Christen Obel. Anders C. Obel er p.t. administrerende direktør i C.W. Obel A/S. Inden for de seneste fem år har han været formand for bestyrelsen i C.W. Obel Finans A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2007), SGD-Bera A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2014), Ejendomsselskabet Stigsborgvej A/S (opløst ved fusion i 2014) og Aktieselskabet Amaliegade 10 (opløst ved fusion i 2014). Anders C. Obel har desuden været næstformand for bestyrelsen i Danfoss Semco A/S og medlem af bestyrelsen i Thomas Harttung A/S og Slowmoney A/S. Inden for de seneste fem år har han været direktør i NKB Invest 108 ApS (opløst ved frivillig likvidation i 2015). Anders C. Obel er uddannet HA fra CBS.

Tommy Pedersen (født 1949, dansk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden oktober 2010. Tommy Pedersen er p.t. formand for bestyrelsen i Maj Invest Equity A/S, Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S, Skodborg Sundpark A/S, Rungsted Sundpark A/S og Maj Invest Holding A/S. Desuden er Tommy Pedersen næstformand for bestyrelsen i Peter Bodum A/S, Bodum Land A/S, Løvenholm Fonden og Bodum Holding AG. Tommy Pedersen er endvidere p.t. medlem af bestyrelsen i Jeudan A/S, Nykredit Forsikring A/S, Pharmocosmos A/S, Pharmocosmos Holding A/S, Skandinavisk Holding II, Skandinavisk Holding A/S, Pharmocosmos Cro A/S, Skodsborg Sundhedscenter A/S, Kurhotel Skodsborg A/S, Tivoli A/S og SG Equipment Finans A/S. Derudover er Tommy Pedersen administrerende direktør i Augustinus Fonden, Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, CAF Invest A/S og TP Advisers ApS. Inden for de

seneste fem år har Tommy Pedersen været formand for bestyrelsen i Royal Unibrew A/S og Gjensidiges Arbejdsskadeforsikring A/S (opløst ved fusion i 2013). Inden for de seneste fem år har Tommy Pedersen desuden været næstformand for Bodum Form ApS (opløst ved frivillig likvidation i 2012). Han har ligeledes været medlem af bestyrelsen i Carl Zeiss A/S, Brock Michelsen Invest A/S, Brock Michelsen Ejendomsselskab ApS og Gregers Brock Holding ApS. Tommy Pedersen er uddannet HD i regnskabsvæsen og HD i organisation og strategisk planlægning fra Odense Universitetscenter.

Henning Kruse Petersen (født 1947, dansk statsborger) har været medlem af Bestyrelsen siden oktober 2010. Desuden er han p.t. formand for bestyrelsen i Erhvervsinvest Management A/S, A/S Storebælt, Sund og Bælt Holding A/S, Den Danske Forskningsfond, A/S Femern Landanlæg, A/S Øresund, Femern Bælt A/S, Scandinavian Private Equity A/S, Midgard Denmark K/S, C.W. Obel A/S, Santa Fe Group A/S og Øresundsbro Konsortiet I/S. Henning Kruse Petersen er ligeledes p.t. næstformand for bestyrelsen i Fritz Hansen A/S, Skandinavisk Holding A/S og Skandinavisk Holding II. Endvidere er Henning Kruse Petersen p.t. medlem af bestyrelsen i Proactive A/S, Midgard Group Inc., Asgard Ltd., Dekka Holdings Ltd. og Det Østasiatiske Kompagnis Almennyttige Fond. Inden for de seneste fem år har Henning Kruse Petersen været formand for bestyrelsen i FS Finans A/S, Socle Du Monde ApS (opløst efter frivillig likvidation i 2013), Scandinavian Private Equity Partners A/S (opløst ved fusion i 2013) og Finansiell Stabilitet. Henning Kruse Petersen har også været medlem af bestyrelsen i Fonden Collegium Juris og Second Holding ApS. Han er p.t. administrerende direktør i 2KJ A/S og Komplementarselskabet Midgard Denmark ApS. Henning Kruse Petersen er uddannet cand.jur. fra Aarhus Universitet.

Kurt Asmussen (født 1963, dansk statsborger) har siden april 2011 været medlem af Bestyrelsen som medarbejderrepræsentant udpeget af Koncernen. Kurt Asmussen blev ansat i Koncernen i 1996 og har været tekniker siden. Desuden er Kurt Asmussen p.t. bestyrelsessuppleant i Skandinavisk Holding A/S, og han har tidligere været medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Holding II. Kurt Asmussen er uddannet tekniker fra Teknisk Skole i Odense.

Hermod Hvid (født 1964, dansk statsborger) har siden marts 2015 været medlem af Bestyrelsen som medarbejderrepræsentant udpeget af Selskabet. Hermod Hvid blev ansat i Koncernen i 1999 og har siden 2010 været International Business Manager i Selskabet. Hermod Hvid er uddannet HA fra Niels Brock i København.

Hanne Malling (født 1960, dansk statsborger) har siden oktober 2010 været medlem af Bestyrelsen som medarbejderrepræsentant udpeget af Selskabet. Hanne Malling blev ansat i Koncernen i 2000 og har været varemærkechef siden 2012. Hanne Malling er uddannet tosproglig korrespondent fra Handelshøjskolen i Aarhus.

Charlotte Nielsen (født 1963, dansk statsborger) har siden april 2011 været medlem af Bestyrelsen som medarbejderrepræsentant udpeget af Koncernen. Charlotte Nielsen blev ansat i Koncernen i 1981 og har været operatør siden. Inden for de seneste fem år har Charlotte Nielsen været medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Holding II. Hun har folkeskolens afgangseksamen.

Mogens Olsen (født 1967, dansk statsborger) har været suppleant for Bestyrelsen siden april 2011. Mogens Olsen blev ansat i Koncernen i 2000 og har været tobaksproduktionsmedarbejder siden. Desuden er Mogens Olsen p.t. medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Holding A/S. Inden for de seneste fem år har Mogens Olsen været bestyrelsessuppleant i Skandinavisk Holding II og Skandinavisk Holding A/S. Mogens Olsen har folkeskolens afgangseksamen.

Anne Andersen (født 1968, dansk statsborger) har været suppleant for Bestyrelsen siden april 2011. Anne Andersen blev ansat i Koncernen i 1987 og været operatør/driftsleder siden. Anne Andersen har tidligere været bestyrelsessuppleant i Skandinavisk Holding II. Anne Andersen har gennemført et basisår på handelsskolen.

Lindy Larsen (født 1955, dansk statsborger) har været suppleant for Bestyrelsen siden marts 2015, og før da var han medlem af Bestyrelsen som medarbejderrepræsentant udpeget af Selskabet fra oktober 2010. Lindy Larsen blev ansat i Selskabet i 1992 og har været Finance Manager siden. Desuden er Lindy Larsen p.t. medlem af bestyrelsen i STG Holme Real Estate ApS. Inden for de seneste fem år har Lindy Larsen været medlem af bestyrelsen i Skandinavisk Holding II, Stanwell A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2013), ST Sales A/S (opløst ved fusion i 2011) og Skandinavisk Group A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2013). Lindy Larsen er p.t. direktør i STG Holme Real Estate ApS og Ejendomme af 1. januar 2012 ApS. Inden for de seneste fem år har Lindy Larsen været direktør for Stanwell A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2013), ST Sales A/S (opløst ved fusion i 2011) og Skandinavisk Group A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2013). Lindy Larsen er uddannet cand.merc.aud. fra CBS.

Steffan Jahn (født 1974, dansk statsborger) har været suppleant for Bestyrelsen siden marts 2015. Steffan Jahn blev ansat i Koncernen i 2012 og har været Group Controller siden. Inden for de seneste fem år har Steffan Jahn været Financial Controller i Alfa Laval Copenhagen A/S. Steffan Jahn har en højere handelseksamen fra Køge Handelsskole.

Den Nye Bestyrelse

Der henvises til “—*Den Eksisterende Bestyrelse*” ovenfor for oplysninger om Jørgen Tandrup, Conny Karlsson, Marlene Forsell, Tommy Pedersen, Henning Kruse Petersen, Kurt Asmussen, Hanne Malling, Hermod Hvid og Charlotte Nielsen samt suppleanterne Mogens Olsen, Anne Andersen, Lindy Larsen og Steffan Jahn.

Søren Bjerre-Nielsen (født 1952, dansk statsborger) forventes valgt til medlem af Bestyrelsen på en ekstraordinær Generalforsamling, der afholdes umiddelbart efter Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Søren Bjerre-Nielsen er desuden p.t. formand for bestyrelsen i Danmarks Nationalbank, MT Højgaard A/S, Højgaard Holding A/S, VKR Holding A/S, Højgaard Industri A/S og Velux A/S. Inden for de seneste fem år har Søren Bjerre-Nielsen været formand for bestyrelsen i Cometra ApS, ApS Syntetic, ApS PSE 38 Nr. 2282 (opløst efter frivillig likvidation i 2012), Ydernæs 1 ApS, ApS PSE 38 Nr. 2026 (opløst efter frivillig likvidation i 2012) samt medlem af bestyrelsen i Velux A/S og VKR Holding A/S. Søren Bjerre-Nielsen har tidligere været direktør i Danisco A/S (det nuværende Dupont Nutrition Biosciences ApS). Søren Bjerre-Nielsen har endvidere været partner i Bjerre-Nielsen Consult v/Søren Bjerre-Nielsen (opløst i 2012). Søren Bjerre-Nielsen var partner i Deloitte State Authorised Public Accountants fra 1981 til 1995. Søren Bjerre-Nielsen er statsautoriseret revisor og uddannet cand.merc.aud. fra CBS.

Dianne Neal Blixt (født 1959, amerikansk statsborger) forventes valgt til medlem af Bestyrelsen på en ekstraordinær Generalforsamling, der afholdes umiddelbart efter Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Fra 2004 til sin tilbagetrækning i 2007 var Dianne Neal Blixt Executive Vice President og CFO i Reynolds American, Inc. Fra 2003 til 2004 var Dianne Neal Blixt Executive Vice President og CFO i R. J. Reynolds Tobacco Holdings, Inc. Dianne Neal Blixt er p.t. medlem af bestyrelsen i Ameriprise Financial Services, Inc. samt formand for bestyrelsen i Reynolda House Museum of American Art. Desuden er Dianne Neal Blixt p.t. medlem af direktionen i NatureWorks Organics LLC. Inden for de seneste fem år har Dianne Neal Blixt været medlem af bestyrelsen i Lorillard, Inc., i hvilket selskab hun også var medlem af revisionsudvalget og formand for vederlagsudvalget. Hun har endvidere været medlem af bestyrelsen for The Children’s Home, Summit School samt medlem af det rådgivende forretningsudvalg på University of North Carolina i Greensboro. Dianne Neal Blixt har herudover tidligere været medlem af den rådgivende gruppe for Governor McCrory Advisory Team on State Budget Appropriations. Dianne Neal Blixt har en kandidatgrad i virksomhedsledelse og finansiering og en bachelorgrad i naturvidenskab og regnskab fra University of North Carolina i Greensboro.

Luc Missorten (født 1955, belgisk statsborger) forventes valgt til medlem af Bestyrelsen på en ekstraordinær Generalforsamling, der afholdes umiddelbart efter Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Luc Missorten er p.t. formand for bestyrelsen i Ontex Group NV. Han er desuden p.t. medlem af bestyrelsen i Barco NV, Recitel NV/SA, GIMV NV og Corelio NV. Inden for de seneste fem år har Luc Missorten været medlem af bestyrelsen i LMS og Bank Degroof. Luc Missorten har tidligere været CEO i Corelio NV. Før han blev ansat i Corelio NV, var han CFO i Inbev og UCB. Luc Missorten er uddannet jurist fra K.U.Leuven, har en LL.M. fra University of California, Berkeley og et Certificate of Advanced European Studies fra College of Europe i Brügge.

Bestyrelsens arbejdspraksis og udvalg

Bestyrelsen har fastlagt følgende arbejdspraksis for Bestyrelsen, som træder i kraft fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen.

Bestyrelsen mødes mindst fire gange om året. Ekstraordinære bestyrelsesmøder skal indkaldes af Formanden, når det findes nødvendigt, eller når et medlem af Bestyrelsen eller Selskabets revisorer anmoder herom. Medlemmerne af Direktionen har ret til at være til stede og tage ordet på møder i Bestyrelsen, medmindre Bestyrelsen har truffet beslutning om andet. Direktionen skal aflægge finansielle og operationelle rapporter til Bestyrelsen, og Bestyrelsen skal informeres om alle væsentlige forhold, der er indtrådt mellem møderne i Bestyrelsen. Bestyrelsen reviderer og opdaterer Selskabets overordnede strategi-, forretnings- og handlingsplan en gang om året og godkender budgettet for næste regnskabsår. Bestyrelsen gennemfører en årlig selvevaluering for at vurdere Bestyrelsens og de enkelte medlemmers kompetencer samt Bestyrelsens præstation og resultater.

Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af medlemmerne af Bestyrelsen er repræsenteret. De i Bestyrelsen behandlede anliggender afgøres ved simpelt stemmeflertal. Formandens eller ved dennes forfald Næstformandens stemme er udslagsgivende ved stemmelighed, jf. Vedtægternes pkt. 12.3, der er vedhæftet som bilag A til Prospektet. Et medlem af Bestyrelsen må ikke deltage i en forretningstransaktion, der indebærer en aftale mellem Selskabet og det pågældende medlem, eller en retssag mod det pågældende medlem eller en forretningstransaktion, der indebærer en aftale mellem Selskabet og tredjemand, eller en retssag mod tredjemand, hvis medlemmet har en væsentlig interesse i den pågældende forretning, og denne væsentlige interesse kan være i modstrid med Selskabets interesser. Ud over de danske lovregler om interessekonflikter, der gælder for medlemmerne af Bestyrelsen, må ingen bestyrelsesmedlemmer deltage i (og må ikke modtage oplysninger, der i øvrigt forelægges for Bestyrelsen vedrørende) Bestyrelsens overvejelser vedrørende konkrete transaktioner eller lignende forhold, der forelægges Bestyrelsen til beslutning, hvis det pågældende bestyrelsesmedlem også repræsenterer eller på anden måde er direkte involveret i en tredjemand, der er en konkurrent til Selskabet eller dets datterselskaber, og hvis videregivelsen af oplysningerne til det pågældende bestyrelsesmedlem under de foreliggende konkrete omstændigheder ville være uforenelige med Selskabets interesser. Formanden beslutter, om et bestyrelsesmedlem skal udelukkes fra at deltage i Bestyrelsens behandling af et anliggende som følge heraf.

Bestyrelsen skal nedsætte et Revisionsudvalg (som defineret nedenfor) og et Vederlagsudvalg (som defineret nedenfor). Endvidere vil der blive nedsat et Nomineringsudvalg (som defineret nedenfor) efter Udbuddets gennemførelse. Alle udvalgene refererer, hvis de nedsættes, til Bestyrelsen. Pr. prospektdatoen har Bestyrelsen nedsat et Revisionsudvalg, og Bestyrelsen agter at nedsætte et Vederlagsudvalg og et Nomineringsudvalg.

Revisionsudvalg

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg ("**Revisionsudvalget**") til at gennemgå, vurdere og føre tilsyn med Selskabets regnskabsaflæggelses- og revisionsproces og de interne kontrol- og risikostyringssystemer for regnskabsaflæggelsen. Revisionsudvalget vurderer desuden Selskabets eksterne revisors uafhængighed, fører tilsyn med den eksterne revisors arbejde og tager stilling til behovet for intern revision. Revisionsudvalget skal bestå af mindst tre medlemmer udpeget af Bestyrelsen blandt Bestyrelsens medlemmer. Formanden må ikke være Revisionsudvalgets formand. Revisionsudvalget består på nuværende tidspunkt af Tommy Pedersen (formand), Fredrik Lagercrantz, Anders C. Obel og Marlene Forsell. Efter det forventede valg af den Nye Bestyrelse, forventes det, at Revisionsudvalget vil bestå af Søren Bjerre-Nielsen, Marlene Forsell og Dianne Neal Blixt med Søren Bjerre-Nielsen som formand.

Et flertal af Revisionsudvalgets medlemmer skal opfylde kravene om uafhængighed, som fremgår af Anbefalinger for God Selskabsledelse, der senest blev udstedt af Komitéen for god Selskabsledelse den 6. maj 2013 og ændret i november 2014 ("**Anbefalingerne for God Selskabsledelse**"). Efter medlemmerne af Revisionsudvalget er udpeget blandt den Nye Bestyrelse, forventes det, at Revisionsudvalget vil opfylde dette krav, idet alle medlemmer anses for uafhængige som defineret i Anbefalingerne for God Selskabsledelse. Desuden skal mindst ét medlem være finansekspert i Revisionsudvalget og have relevante og opdaterede kvalifikationer inden for regnskab og/eller revision, og medlemmerne skal tilsammen råde over den sagkundskab og erfaring, der betyder, at de har en opdateret indsigt i finansielle forhold samt regnskabs- og revisionsforhold i selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked. Revisionsudvalget opfylder dette krav, idet Søren Bjerre-Nielsen i kraft af bl.a. sin tidligere stilling i Deloitte State Authorised Public Accountant opfylder betingelserne for at være finansekspert i Revisionsudvalget. Medlemmerne af Revisionsudvalget råder tilsammen over den sagkundskab og erfaring inden for finansielle forhold og regnskabs- og revisionsforhold i selskaber, der har aktier optaget til handel på et reguleret marked, og de har en opdateret indsigt i den henseende.

Selskabets Chief Financial Officer deltager i møder i Revisionsudvalget, mens Selskabets Chief Executive Officer og den eksterne revisor kan deltage i møder i Revisionsudvalget, hvis Revisionsudvalget anmoder herom.

Vederlagsudvalg

Bestyrelsen vil i forbindelse med det forventede valg af den Nye Bestyrelse nedsætte et vederlagsudvalg ("**Vederlagsudvalget**"), som bl.a. tilsigter at forbedre kvaliteten af Bestyrelsens arbejde ved at bidrage til forberedelse af grundlag for Bestyrelsens beslutninger i forbindelse med udarbejdelse, implementering og udførelse af vederlagspolitikken for medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen. Vederlagsudvalget skal bestå af mindst tre medlemmer, der er udpeget af Bestyrelsen. Flertallet af medlemmerne af

Vederlagsudvalget skal opfylde kravene til uafhængighed, som fremgår af Anbefalingerne for God Selskabsledelse. Efter det forventede valg af den Nye Bestyrelse, forventes det, at Vederlagsudvalget vil bestå af Jørgen Tandrup, Conny Karlsson og Henning Kruse Petersen med Jørgen Tandrup som formand. Selskabet forventer at opfylde kravene til uafhængighed efter det forventede valg af den Nye Bestyrelse og den forventede sammensætning af Vederlagsudvalget.

Nomineringsudvalg

Bestyrelsen vil i forbindelse med det forventede valg af den Nye Bestyrelse nedsætte et nomineringsudvalg ("**Nomineringsudvalget**"), som bl.a. tilsigter at forbedre kvaliteten af Bestyrelsens arbejde ved at bidrage til forberedelse af grundlag for Bestyrelsens beslutninger i forbindelse med nominering og udnævnelse af medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen, at sikre, at Bestyrelsens sammensætning er tilfredsstillende for så vidt angår antal medlemmer og deres kvalifikationer og at gennemføre løbende evalueringer af Bestyrelsens og Direktionens arbejde. Nomineringsudvalget skal bestå af mindst tre medlemmer, der er udpeget af Bestyrelsen. Flertallet af medlemmerne af Nomineringsudvalget skal opfylde kravene til uafhængighed, som fremgår af Anbefalingerne for God Selskabsledelse. Efter det forventede valg af den Nye Bestyrelse, forventes det, at Nomineringsudvalget vil bestå af Jørgen Tandrup, Conny Karlsson og Henning Kruse Petersen med Jørgen Tandrup som formand. Selskabet forventer at opfylde kravene til uafhængighed efter det forventede valg af den Nye Bestyrelse og den forventede sammensætning af Nomineringsudvalget.

Vederlag til Bestyrelsen

Medlemmerne af Bestyrelsen modtager et fast årligt honorar, der fremlægges til godkendelse på Selskabets ordinære Generalforsamling. Vederlaget til medlemmerne af Bestyrelsen må ikke omfatte aktie- eller warrantbaserede incitamentsprogrammer. I 2014 modtog medlemmerne af Bestyrelsen et fast årligt honorar på i alt DKK 4.900.000.

På den ordinære Generalforsamling den 24. april 2013 blev det besluttet i fremtiden af betale et årligt grundhonorar på DKK 275.000 til de enkelte medlemmer af Bestyrelsen. Formanden modtager dog tre gange det årlige grundhonorar, og Næstformanden og Lars Dahlgren og Henning Kruse Petersen modtager ud over det årlige grundhonorar et honorar, svarende til 75% af det årlige grundhonorar for medlemmer af Bestyrelsen. Medlemmerne af Revisionsudvalget modtager et fast årligt honorar på DKK 100.000 ud over det årlige grundhonorar. Formanden for Revisionsudvalget modtager et fast årligt honorar på DKK 150.000 ud over det årlige grundhonorar.

Efter Udbuddets gennemførelse agter Bestyrelsen at foreslå på Generalforsamlingen, at vederlaget til Bestyrelsen for regnskabsåret 2016 vedtages med udgangspunkt i et årligt grundhonorar på DKK 400.000 til hvert medlem. Desuden vil Formanden i henhold til forslaget modtage tre gange det årlige grundhonorar, og Næstformanden vil modtage 1,75 gange det årlige grundhonorar. Formanden for Revisionsudvalget vil ud over det årlige grundhonorar modtage et honorar, svarende til 75% af det årlige grundhonorar for medlemmer af Bestyrelsen. De øvrige medlemmer af Revisionsudvalget vil ud over det årlige grundhonorar modtage et honorar, svarende til 37,5% af det årlige grundhonorar for medlemmer af Bestyrelsen. Medlemmerne af Vederlagsudvalget og Nomineringsudvalget vil ud over det årlige grundhonorar modtage et honorar, svarende til 12,5% af det årlige grundhonorar for medlemmer af Bestyrelsen. Formanden for henholdsvis Vederlagsudvalget og Nomineringsudvalget vil ud over det årlige grundhonorar modtage et honorar, svarende til 25% af det årlige grundhonorar for medlemmer af Bestyrelsen.

Herudover har de medlemmer af Bestyrelsen, der ikke er bosiddende i Danmark, ret til rejsegodtgørelse, når de deltager i bestyrelsesmøder i Danmark. Endelig har medlemmerne af Bestyrelsen ret til at få refunderet visse rimelige udgifter i forbindelse med udførelsen af deres pligter som bestyrelsesmedlemmer.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse eller forventede medlemmer af den Nye Bestyrelse, der forventes at blive valgt ved Udbuddets gennemførelse.

Ingen medlemmer af Bestyrelsen har krav på nogen form for vederlag ved udtræden af Bestyrelsen. Selskabet har ikke afsat midler eller foretaget hensættelser til pensionsordninger, fratrædelsesordninger eller lignende til Bestyrelsen og er heller ikke forpligtet hertil.

Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal af STG's øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver

berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen, jf. afsnittet “Udbuddet—Udbuddet”. Udbudte Aktier, der er købt i henhold til ovennævnte tilbud, er omfattet af en lockup-periode på 365 dage fra Udbuddets gennemførelse, jf. “Fordelingsplan”.

Ingen af medlemmerne af Bestyrelsen har modtaget vederlag fra nogen af Selskabets datterselskaber for ydelser til sådanne virksomheder, mens de har været medlemmer af Bestyrelsen, bortset fra at medarbejderrepræsentanterne har modtaget løn som led i deres ansættelse i Koncernen.

Direktion

I henhold til Vedtægternes pkt. 13.1 skal Bestyrelsen ansætte medlemmerne af Direktionen. Direktionen skal bestå af et til fem medlemmer, der har ansvaret for Selskabets daglige drift.

Selskabet vurderer, at de nuværende medlemmer af Direktionen besidder den fornødne faglige kompetence og erfaring til at bestride deres stillinger i Selskabet og lede et selskab, som har aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Nedenstående tabel giver et overblik over de nuværende medlemmer af Direktionen:

	Stilling	År for ansættelse i Koncernen	År for udnævnelse til nuværende stilling i Koncernen
Niels Frederiksen	Chief Executive Officer	1999	2015
Sisse Fjelsted Rasmussen	Chief Financial Officer	2008	2008
Vincent Crepy	Executive Vice President	2015	2015
Christian Hother Sørensen	Executive Vice President	2003	2006
Rob Zwarts	Executive Vice President	2002	2010

Biografier

Niels Frederiksen (født 1964, dansk statsborger) blev ansat i Koncernen i 1999 og har siden marts 2015 været Selskabets President & Chief Executive Officer. Niels Frederiksen var Executive Vice President i Selskabet fra april 2013 til sin udnævnelse som President & Chief Executive Officer. Fra januar 2009 til april 2013 var Niels Frederiksen seniorrådgiver for Koncernen. Desuden er Niels Frederiksen p.t. formand for bestyrelsen i Boman A/S og medlem af bestyrelsen i Ingeniør Kaptajn Aage Nielsens Familiefond. Inden for de seneste fem år har Niels Frederiksen ligeledes været medlem af bestyrelsen i LK Gruppen A/S og Dagrofa ApS. Niels Frederiksen er uddannet HA samt HD i Afsætning fra CBS og har gennemført uddannelserne Executive Development og Global Supply Chain på International Institute for Management Development i Schweiz.

Sisse Fjelsted Rasmussen (født 1967, dansk statsborger) blev ansat i Koncernen i 2008. Siden august 2008 har Sisse Fjelsted Rasmussen bestredet direktørstillinger i Koncernen, og hun er p.t. Selskabets Chief Financial Officer og Executive Vice President. Sisse Fjelsted Rasmussen er ligeledes p.t. partner og direktør i Fjelsted Rasmussen Invest ApS. Desuden er hun p.t. medlem af bestyrelsen og revisionsudvalget i PostNord AB og Inwido AB. Inden for de seneste fem år har Sisse Fjelsted Rasmussen været formand for bestyrelsen i Skandinavisk Group A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2011) og direktør og medlem af bestyrelsen i Stanwell A/S (opløst efter frivillig likvidation i 2011). Fra 2012 til 2013 var Sisse Fjelsted Rasmussen kurator for Skandinavisk Group A/S og Stanwell A/S. Sisse Fjelsted Rasmussen er uddannet cand.merc.aud. fra CBS og er statsautoriseret revisor i Danmark.

Vincent Crepy (født 1966, fransk statsborger) blev ansat i Koncernen i september 2015. Siden september 2015 har Vincent Crepy været Executive Vice President i Selskabet. Inden for de seneste fem år har Vincent Crepy været Executive Vice President Operations i Ventura Foods og Senior Vice President Supply Chain for Nordamerika, Australien og New Zealand i Reckitt Benckiser. Vincent Crepy er uddannet civilingeniør fra École Centrale Paris.

Christian Hother Sørensen (født 1964, dansk statsborger) blev ansat i Koncernen i 2003. Siden oktober 2006 har han været Executive Vice President i Koncernen. Christian Hother Sørensen er desuden p.t. næstformand for bestyrelsen i Toms Gruppen A/S. Ligeledes er han p.t. medlem af bestyrelsen i K/S Finland Retail II. Inden for de seneste fem år har Christian Hother Sørensen været formand for bestyrelsen i STG Holme Real Estate ApS, Stanwell A/S og K/S Augsburg Bayern. Han har også været medlem af bestyrelsen i Stanwell A/S (opløst ved frivillig likvidation i 2013) og har bestredet ledende stillinger i Skandinavisk Holding II og ST Sales A/S (opløst ved fusion i 2011). I 2011 var Christian Hother

Sørensen kurator for Nobel Cigars Production ApS. Christian Hother Sørensen er uddannet cand.oecon. fra Aarhus Universitet.

Rob Zwarts (født 1955, hollandsk statsborger) blev ansat i Koncernen i 2002. Rob Zwarts har været Executive Vice President siden oktober 2010. Fra 2002 til 2008 var Rob Zwarts Managing Director i ST Cigar Group. Fra 2008 til 2014 var han Executive Vice President of Supply Chain i Selskabet. Rob Zwarts er desuden p.t. medlem af det rådgivende udvalg i NDF Special Lightning B.V. Rob Zwarts har en kandidatgrad fra Delft University of Technology/Aerospace Technology.

Vederlag til Direktionen

Vederlaget til medlemmerne af Direktionen består af en fast kontant løn (herunder, men ikke begrænset til, sædvanlige goder, der omfatter typiske ledelsesgoder, f.eks. sundhedsforsikring, firmabil og mobiltelefon, og for så vidt angår Vincent Crepy, et engangsbeløb til bolig) og et resultatafhængigt kontantbonusprogram med mulighed for at tjene op til 125% af vedkommendes årlige bruttoløn. Endvidere deltager medlemmerne af Direktionen i det Eksisterende LTIP (som defineret nedenfor). Direktionens vederlag er omfattet af Selskabets vederlagspolitik, jf. “—Corporate governance—Vederlag” nedenfor. Der henvises til “—Incitamentsprogrammer” nedenfor for yderligere oplysninger om det resultatafhængige kontantbonusprogram og det Eksisterende LTIP.

For regnskabsåret 2014 udgjorde det samlede vederlag, der blev udbetalt til den nuværende Direktion i løn og bonus, DKK 16.186.020. Det samlede vederlag til den nuværende Direktion skønnes at blive ca. DKK 28,1 mio. i 2015, eksklusive transaktioner i henhold til det Eksisterende LTIP. Niels Frederiksen blev udnævnt til Selskabets Chief Executive Officer i marts 2015. Vederlaget til Selskabets Direktion for regnskabsåret 2014 og den skønnede udbetaling i 2015 omfatter ikke vederlag og fratrædelsesgodtgørelse til den tidligere Chief Executive Officer.

Nedenstående tabel giver en oversigt over fordelingen af det samlede vederlag til Direktionen for 1.-3. kvartal 2015 og for 2014:

	1.-3. kvartal		2014		Optionstildelinger i det Eksisterende LTIP (A- og B-optioner)
	Løn	Bonus ⁽¹⁾	Løn	Bonus ⁽¹⁾	
	(DKK, medmindre andet er anført)				
Niels Frederiksen	4.105.000	2.312.266	3.355.000	305.112	168.750
Sisse Fjelsted Rasmussen . .	2.722.500	2.312.266	3.355.000	400.154	168.750
Vincent Crepy ⁽²⁾	276.000	–	–	–	168.750
Christian Hother Sørensen .	3.345.000	2.999.169	4.351.667	525.175	168.750
Rob Zwarts ⁽³⁾	2.800.039	1.838.088	3.571.805	322.107	168.750

(1) Bonusser vedrørende det tidligere regnskabsår som optjeningsår.

(2) Vincent Crepys årlige løn udgør DKK 3.320.056 (EUR 445.000).

(3) Rob Zwarts' løn inkluderer pensionsbidrag på DKK 519.000 i 2014 og DKK 406.000 i 2015.

Med undtagelse af Vincent Crepy kan Selskabet opsige de enkelte medlemmer af Direktionen af en hvilken som helst grund med mindst 24 måneders varsel. Selskabet kan opsige Vincent Crepys ansættelse med mindst seks måneders varsel. De enkelte medlemmer af Direktionen vil fortsat modtage løn i hele opsigelsesperioden. Bortset fra Vincent Crepy kan de enkelte medlemmer af Direktionen opsige deres ansættelse i Selskabet af en hvilken som helst grund med mindst 12 måneders varsel. Vincent Crepy kan opsige sin ansættelse i Selskabet af en hvilken som helst grund med mindst tre måneders varsel.

Visse medlemmer af Direktionen har ret til at modtage løn og goder ved ophør af deres ansættelse. Hvis Selskabet opsiger Niels Frederiksens, Christian Hother Sørensens eller Sisse Fjelsted Rasmussens ansættelse uden gyldig grund, der relaterer sig til pågældendes adfærd, har Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen og Sisse Fjelsted Rasmussen ret til at modtage deres seneste månedlige bruttoløn i en opsigelsesperiode på 24 måneder efter opsigelsen. Hvis Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen eller Sisse Fjelsted Rasmussen opsiger deres ansættelse i Selskabet inden for 12 måneder efter en væsentlig ændring af Selskabets ejerskab bortset fra en børsnotering, og opsigelsen skyldes den væsentlige ændring, har henholdsvis Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen og Sisse Fjelsted Rasmussen ret til at modtage deres seneste månedlige bruttoløn i en opsigelsesperiode på 24 måneder efter opsigelsen og har desuden ret til at modtage en forholdsmæssig andel af deres fastholdelsesbonus, der er beskrevet nedenfor.

Hvis Selskabet opsiger Vincent Crepys ansættelse uden rimelig grund, eller hvis Vincent Crepy opsiger sin ansættelse i Selskabet senest 12 måneder efter væsentlige ændringer af Selskabets ejerskab, og opsigelsen skyldes de væsentlige ændringer, har Vincent Crepy ret til at modtage en fratrædelsesgodtgørelse på 12 gange hans seneste månedlige bruttoløn, inklusive feriegodtgørelse, med fradrag af enhver overgangsbetaling, som Selskabet skylder Vincent Crepy i henhold til gældende lovgivning i Holland. Hvis Vincent Crepy opsiger sin ansættelse på grund af væsentlige ændringer af Selskabets ejerskab før 1. september 2024, har han desuden ret til at modtage en forholdsmæssig andel af sin fastholdelsesbonus, der er beskrevet nedenfor, jf. “—*Incitamentsprogrammer*” nedenfor.

Hvad angår Rob Zwarts, der nærmer sig pensionsalderen, har STG og Rob Zwarts indgået en aftale, hvorved han vil være ansat som Executive Vice President Special Projects frem til maj 2017. Fra maj 2017 til maj 2018 vil Rob Zwarts stå til rådighed for STG som ansat ad hoc-rådgiver.

De enkelte medlemmer af Direktionen er omfattet af konkurrenceklausuler. Konkurrenceklausulerne for Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen, Vincent Crepy og Sisse Fjelsted Rasmussen udløber 24 måneder efter ophør af pågældendes ansættelse. Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen, Vincent Crepy og Sisse Fjelsted Rasmussen er dog ikke afskåret fra at beskæftige sig med engros- eller detailhandel med tobaksprodukter i den periode, konkurrenceklausulen er gældende. Konkurrenceklausulen for Rob Zwarts udløber 12 måneder efter ansættelsens ophør.

Medlemmerne af Direktionen ejer desuden optioner på køb af i alt 843.750 stk. Aktier. Disse optioner afregnes dog kontant før eller ved gennemførelsen af Udbuddet. Desuden er Niels Frederiksen, Sisse Fjelsted Rasmussen og Christian Hother Sørensen som medarbejdere i de danske koncernselskaber berettiget til udbetalinger i henhold til STG’s Overskudsdelingsordning (som defineret heri) for medarbejdere i de danske koncernselskaber. De beløb, der skal betales til henholdsvis Niels Frederiksen, Sisse Fjelsted Rasmussen og Christian Hother Sørensen, udgør DKK 12.000 og til Niels Frederiksen DKK 6.000, forudsat at visse finansielle kriterier er opfyldt, og at betalingerne er godkendt af Generalforsamlingen. Der henvises til “—*Incitamentsprogrammer*” nedenfor for nærmere oplysninger om Direktionens deltagelse i Selskabets incitamentsprogrammer.

Vederlaget til medlemmerne af Direktionen vedrører alt arbejde for Koncernen.

Selskabet har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Direktionen.

Rob Zwarts er det eneste medlem af Direktionen, der er omfattet af en pensionsordning, hvorefter STG indbetaler et beløb svarende til 10,85% af Rob Zwarts’ månedlige grundløn med tillæg af 12% hver måned, indtil Rob Zwarts fylder 62 år. Selskabet har ikke afsat midler eller foretaget hensættelser til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller andre lignende goder til medlemmerne af Direktionen, og Selskabet er ikke forpligtet hertil.

Nøglemedarbejder

Nøglemedarbejderen bistår Direktionen i den daglige ledelse inden for sit funktionsområde.

Selskabet er af den opfattelse, at følgende ledende medarbejder udgør dets Nøglemedarbejder:

	Stilling	År for ansættelse i Koncernen	År for udnævnelse til nuværende stilling i Koncernen
Craig Reynolds	Executive Vice President og President, Cigars International	2009	2015

Biografi

Craig Reynolds (født 1955, amerikansk statsborger) blev ansat i Koncernen i 2009. Siden januar 2011 har Craig Reynolds været President of Cigars International, og siden november 2015 har han været Executive Vice President for håndrullede cigarer globalt. Fra februar 2009 til sin udnævnelse som President for Cigars International var Craig Reynolds Executive Vice President for Cigars International. Craig Reynolds har en bachelorgrad i økonomi fra Brooklyn College og en MBA i finansiering fra Pace University.

Vederlag til Nøglemedarbejderen

Vederlaget til Craig Reynolds består af en fast kontant løn (herunder, men ikke begrænset til, sædvanlige goder, der omfatter typiske ledelsesgoder, f.eks. sundhedsforsikring, firmabil og mobiltelefon), pensionsbidrag og et resultatafhængigt kontantbonusprogram med mulighed for at tjene op til 125% af Nøglemedarbejderens årlige bruttoløn. Der henvises til “—*Incitamentsprogrammer—Kortsigtet Incitamentsprogram*” nedenfor for yderligere oplysninger om det resultatafhængige kontantbonusprogram.

For regnskabsåret 2014 udbetalte STG en samlet løn til Nøglemedarbejderen på USD 345.667 (ca. DKK 954.746), bonusbeløb på USD 39.400 og pensionsbidrag på USD 13.800. Det samlede vederlag, der blev udbetalt til Nøglemedarbejderen i 2015, anslås at udgøre USD 643.420.

STG kan opsiges Craig Reynolds’ stilling af en hvilken som helst grund med mindst 24 måneders varsel. Craig Reynolds kan opsiges sin ansættelse i STG af en hvilken som helst grund med mindst 12 måneders varsel.

Craig Reynolds har ret til at modtage fratrædelsesgodtgørelse, hvis hans ansættelse uberettiget opsiges af STG eller opsiges berettiget af Craig Reynolds. Hvis Craig Reynolds’ ansættelse uberettiget opsiges af STG, eller hvis Craig Reynolds berettiget opsiges sin stilling, har han ret til at modtage sin dagældende månedlige løn i en periode svarende til den korteste periode af a) den måned, hvor Formanden modtager meddelelse om Craig Reynolds’ opsigelse plus 24 måneder derefter, eller b) den resterende løbetid i Craig Reynolds’ ansættelsesaftale.

Craig Reynolds er omfattet af konkurrence- og kundeklausuler og er yderligere begrænset i at indgå forretningsmæssige relationer eller gribe ind i STG’s relationer med nogen af STG’s nuværende eller potentielle kunder, leverandører, forhandlere eller underleverandører. Disse begrænsninger ophører 12 måneder efter ansættelsens ophør.

STG har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af Craig Reynolds.

STG har ikke afsat midler eller foretaget hensættelser til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller andre lignende goder til Craig Reynolds, og STG er ikke forpligtet hertil.

Incitamentsprogrammer

Overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning

Selskabet har i overensstemmelse med sin vederlagspolitik og Selskabslovens § 139 vedtaget overordnede retningslinjer for incitamentsaflønning af Bestyrelsen og Direktionen, som er godkendt af Generalforsamlingen. Retningslinjerne er tilgængelige på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør dog ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Vederlagspolitikken er baseret på følgende hovedprincipper:

- Den sikrer, at Selskabet kan tiltrække, motivere og fastholde kvalificerede medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen.
- Den er udarbejdet, så den afspejler Selskabets konkurrencedygtige aflønningsstrategi globalt samt lokale markedsforhold.
- Den styrker interessesammenfaldet mellem Selskabets Bestyrelse, Direktion og aktionærer.
- Den belønner både kortsigtede og langsigtede bidrag og resultater.

Aktieoptionsprogram

Det Eksisterende Langsigtede Incitamentsprogram

Selskabet har etableret et aktieoptionsprogram (det “**Eksisterende LTIP**”), i henhold til hvilket medlemmerne af Direktionen har fået tildelt optioner på køb af Aktier. Selskabet har udstedt to forskellige aktieoptionsklasser, A-optioner og B-optioner (under ét de “**Eksisterende LTIP-optioner**”), som har samme vilkår med undtagelse af udnyttelseskursen og modningsbetingelserne, og som hver især er beskrevet nedenfor.

Nedenstående tabel viser en oversigt over de optioner, der ejes af medlemmerne af Direktionen under det Eksisterende LTIP pr. prospektdatoen:

	<u>A-optioner</u>	<u>B-optioner</u>
Niels Frederiksen	43.750	125.000
Sisse Fjelsted Rasmussen	43.750	125.000
Vincent Crepy	43.750	125.000
Christian Hother Sørensen	43.750	125.000
Rob Zwarts	43.750	125.000
I alt	<u>218.750</u>	<u>625.000</u>

Hver udstedte A-option giver indehaveren ret til at købe 1 stk. Aktie til en udnyttelseskurs svarende til DKK 1,00 pr. Aktie på vilkårene i det Eksisterende LTIP. Hver udstedte B-option giver indehaveren ret til at købe 1 stk. Aktie til en udnyttelseskurs, svarende til DKK 100,00 pr. Aktie på vilkårene i det Eksisterende LTIP.

Under det Eksisterende LTIP modner alle de Eksisterende LTIP-optioner efter a) Skandinavisk Holding II eller Skandinavisk Holding A/S ophører med direkte eller indirekte at eje et flertal af Aktierne, b) Aktieselskabet Chr. Augustinus Fabrikker ophører med at eje mindst halvdelen af de udstedte og udestående aktier i Skandinavisk Holding A/S eller dennes efterfølger, c) Swedish Match direkte eller indirekte sælger mere end 5% af de Aktier, det ejer, eller d) gennemførelse af en børsnotering af Selskabet, forudsat at Selskabets enterprise value på tidspunktet for denne begivenhed er lig med eller større end DKK 10 mia. (justeret i overensstemmelse med det Eksisterende LTIP). Hvis Selskabets enterprise value på tidspunktet for denne begivenhed udgør mindre end DKK 10 mia. (justeret i overensstemmelse med det Eksisterende LTIP), modnes A-optionerne først efter indtræden af en sådan begivenhed, og ingen B-optioner modnes. Hvis der ikke indtræffer en udløsende begivenhed, bortfalder det Eksisterende LTIP den 31. december 2021, og deltagerne i det Eksisterende LTIP forhandler et nyt bonusprogram på tilsvarende vilkår.

De Eksisterende LTIP-optioner modnes kun, hvis deltageren ikke på det relevante modningstidspunkt har opsagt sin stilling i Selskabet eller et andet selskab i Koncernen. Hvis Selskabet uberettiget opsiger deltagerens ansættelse, vil deltageren beholde sine Eksisterende LTIP-optioner i hele den opsigelsesperiode, der er anført i deltagerens ansættelsesaftale. Ikke-udnyttede Eksisterende LTIP-optioner, der udestår ved udløbet af opsigelsesperioden, bortfalder uden yderligere kompensation.

En deltager i det Eksisterende LTIP kan udnytte sine Eksisterende LTIP-optioner efter eget skøn i løbet af 60 dage umiddelbart efter en udløsende begivenhed, som er beskrevet ovenfor. Hvad angår Vincent Crepy, kan han, hvis der indtræffer en udløsende begivenhed før den 1. januar 2017, udnytte op til 50% af sine A-optioner og 50% af sine B-optioner, og de resterende Eksisterende LTIP-optioner bortfalder.

Under det Eksisterende LTIP kan Selskabet eller deltageren i det Eksisterende LTIP vælge at afregne eventuelle udnyttede Eksisterende LTIP-optioner til et forud fastsat kontant afregningsbeløb. I henhold til en aftale mellem Selskabet og Direktionen afregnes det Eksisterende LTIP kontant før eller ved gennemførelse af Udbuddet. Programmets samlede værdi ved kontant afregning forventes at ligge mellem DKK 33 mio. og DKK 43 mio. for de fem medlemmer af Direktionen.

Det Nye Langsigtede Incitamentsprogram

I december 2015 godkendte Bestyrelsen principperne for et nyt langsigtet incitamentsprogram (det "Nye LTIP"), som Selskabet forventes at etablere kort efter Udbuddets gennemførelse. I overensstemmelse med markedspraksis inden for ledelsesaf lønning i børsnoterede selskaber i Danmark og Vesteuropa er det Nye LTIP etableret med henblik på

- yderligere at sikre sammenfald af interesser mellem medlemmer af Direktionen, ledende nøglemedarbejdere og Selskabets aktionærer
- at bidrage til fastholdelsen af disse nøglepersoner
- samtidig at forbinde belønningen af deltagere i det Nye LTIP med deltagernes resultater i forhold til vigtige strategiske mål over tre år som defineret af Bestyrelsen ved tildelingen.

I henhold til det Nye LTIP modtager deltagerne en årlig tildeling af performance share units ("PSU'er"). Den konkrete tildeling af PSU'er til hver deltager fastsættes på grundlag af den enkelte deltagers rolle og hermed forbundne ansvar. Den årlige tildelingsværdi af tildelte PSU'er til en deltager vil højst udgøre 50%

af deltagerens årlige grundløn beregnet efter en dagsværdimetode baseret på den gennemsnitlige aktiekurs over en periode på ti dage umiddelbart før udstedelse af PSU'erne. Værdien af hver PSU følger handelskursen på Aktierne i løbet af en treårig resultat- og fastholdelsesperiode.

Før modning vil deltagere i det Nye LTIP ikke besidde Aktier i forbindelse med det Nye LTIP, og de vil således ikke have nogen af de rettigheder, som aktionærer ellers har, f.eks. stemmeret. Bestyrelsen har besluttet, at den tilsvarende værdi af det årlige udbytte tildeles deltagerne som yderligere PSU'er under programmet.

Modning af PSU'er er med forbehold for opfyldelse af en forud fastsat key performance indicator-multiplikator på mellem 0,0 og 2,0 baseret helt eller delvist på Selskabets kumulative omsætning, indtjeningsresultat og/eller andre kriterier ("**KPI-multiplikatoren**") som defineret af Bestyrelsen på tidspunktet for tildeling af PSU'erne. Leaver-bestemmelser tilpasset markedsniveauet gælder for det Nye LTIP, herunder at alle ikke-modnede PSU'er bortfalder i forbindelse med deltagerens fratrædelse fra Koncernen, medmindre deltageren er berettiget til pension på fratrædelsestidspunktet. På modningstidspunktet vil det endelige antal PSU'er blive beregnet ved brug af den første tildeling og resultatet i forhold til den forud fastsatte KPI-multiplikator, som giver et antal Aktier, der overdrages til deltageren. Beregningen afrundes til det nærmeste hele antal Aktier.

Selskabet forventer, at den første årlige tildeling af PSU'er i henhold til det Nye LTIP finder sted kort efter Udbuddets gennemførelse, idet modning af PSU'erne finder sted i forbindelse med deltagernes løngennemgang i andet kvartal 2019.

Den årlige omkostning ved det Nye LTIP vil variere afhængig af Selskabets faktiske resultat i forhold til KPI Multiplikatoren, dog forventer Selskabet, at omkostningen vil udgøre mellem DKK 0 og DKK 20 mio. pr. år.

Overgangsaktieordning

I forbindelse med indførelsen af det Nye LTIP i december 2015 godkendte Bestyrelsen desuden principperne for en engangs-overgangsaktieordning ("**Overgangsaktieordningen**"), som Selskabet forventer at etablere kort efter Udbuddets gennemførelse. Formålet med Overgangsaktieordningen er at styrke fastholdelsen af Direktionen og visse ledende medarbejdere i overgangsperioden umiddelbart efter Udbuddet og frem til det tidspunkt, hvor det Nye LTIP har fungeret rullende over tre år (i 2019 på grundlag af et Udbud i 2016).

Overgangsaktieordningen består af en engangstildeling af PSU'er til medlemmerne af Direktionen og omkring 10 nøglemedarbejdere på ledelsesniveau kort efter Udbuddets gennemførelse.

Engangstildelingen af PSU'er er identisk med det Nye LTIP på alle parametre bortset fra resultat og modningsperiode. Engangstildelingen af PSU'er modner i to trancher: Henholdsvis halvdelen det første år og den anden halvdel det andet år efter det første og andet regnskabsår efter Udbuddet og med forbehold for opfyldelse af en KPI-multiplikator (som med den Nye LTIP).

Engangsomkostningen ved Overgangsaktieordningen vil variere afhængig af det faktiske resultat i forhold til KPI Multiplikatoren, dog forventer Selskabet, at omkostningen vil udgøre mellem DKK 0 og DKK 20 mio.

Kortsigtet Incitamentsprogram

Det Eksisterende Kortsigtede Incitamentsprogram

Hvert medlem af Direktionen og Nøglemedarbejderen deltager i Selskabets bonusordning for direktionsmedlemmer og ledende medarbejdere i Koncernen, der er gældende for 2015 (det "**Eksisterende STIP**"). I henhold til det Eksisterende STIP var hvert medlem af Direktionen og Nøglemedarbejderen berettiget til at modtage en kontant bonusbetaling på højst 125% af den pågældendes bruttoløn baseret på visse EBITDA-mål for regnskabsåret 2014. I 2015 udbetalte Koncernen et samlet beløb svarende til DKK 10,8 mio. til Direktionen (bortset fra den tidligere Chief Executive Officer, hvis ansættelse i Selskabet ophørte den 28. februar 2015) og Nøglemedarbejderen i henhold til det Eksisterende STIP for 2014.

For regnskabsåret 2015 er hvert medlem af Direktionen og Nøglemedarbejderen berettiget til at modtage en bonus i henhold til det Eksisterende STIP, svarende til halvdelen af den pågældendes bruttoløn, hvis Koncernens EBITDA justeret for udvalgte engangsudgifter udgør DKK 1.255 mio., hvilken bonusprocent forhøjes med 1% for hver positive afvigelse på DKK 2,5 mio. i den justerede EBITDA op til højst 125% af

personens bruttoløn eller nedsættes med 1% for hver negative afvigelse på DKK 2,5 mio. i EBITDA. Selskabet forventer at udbetale en samlet bonus på mellem DKK 15 mio. og DKK 20 mio. til Direktionen og Nøglemedarbejderen under det Eksisterende STIP for regnskabsåret 2015.

Det Nye Kortsigtede Incitamentsprogram

I forbindelse med indførelsen af det Nye LTIP ændrede Selskabet også det Eksisterende STIP (det “**Nye STIP**”), således at deltagerne i programmet kan være berettiget til at modtage en årlig kontantbaseret resultatbonus på op til 70% af deltagerens årlige grundløn. Den højeste bonusprocent for hver deltager fastsættes på grundlag af hver deltagers rolle hos Koncernen og deltagerens hermed forbundne ansvar.

Hensigten med det Nye STIP er at belønne det årlige resultat i forhold til opnåelsen af visse KPI'er, som kan omfatte finansielle og ikke-finansielle nøgletal på koncernniveau og individuelt niveau, f.eks. EBITDA, omsætning, driftskapital, medarbejderengagement og andre individuelle mål. Selskabet fastsætter de gældende KPI'er individuelt i starten af hvert regnskabsår. Resultatet måles årligt for hvert regnskabsår, og den eventuelle Nye STIP-bonus udbetales efter offentliggørelsen af årsrapporten i det følgende år.

Formandsbonus

I henhold til en aftale med Skandinavisk Holding II fra 2004 med senere ændringer i 2012 og 2015 er Jørgen Tandrup berettiget til en kontant bonus svarende til 0,051% af STG's enterprise value i forbindelse med Udbuddet. Programmets samlede værdi forventes at ligge mellem DKK 6 mio. og DKK 7,5 mio. Bonussen skal betales af Skandinavisk Holding II.

Ekstraordinær Bonusordning

Nøglemedarbejderen og visse andre medarbejdere i Koncernen deltager i en ekstraordinær bonusordning (den “**Ekstraordinære Bonusordning**”), i henhold til hvilken den pågældende medarbejder har ret til at modtage en kontant engangsbonus, svarende til mellem 33,3% og 100% af vedkommendes aktuelle faste årsløn (eksklusive eventuelle bonusser), hvis Aktierne indgår i en transaktion, hvor mere end 10% af det samlede antal Aktier overdrages, enten ved en børsnotering, en fusion, et virksomhedskøb eller en lignende transaktion eller en transaktion mellem de Sælgende Aktionærer. En sådan bonus vil blive udbetalt to måneder efter gennemførelsen af henholdsvis børsnoteringen eller den relevante transaktion, forudsat at den berettigede medarbejder ikke har opsagt sin stilling i Selskabet før betalingsdatoen. Den Ekstraordinære Bonusordning udløses ved Udbuddets gennemførelse og medfører samlede omkostninger for Koncernen på mellem DKK 10 mio. og DKK 12,5 mio.

Fastholdelsesbonusordning

Med forbehold for gennemførelse af Udbuddet er Niels Frederiksen, Christian Hother Sørensen og Sisse Fjelsted Rasmussen hver især berettiget til en fastholdelsesbonus, der optjenes på sigt.

Hvis Direktøren henholdsvis den 1. januar 2018, den 1. januar 2021 og den 1. januar 2024 fortsat er ansat i samme stilling i STG, modtager vedkommende en betaling på:

	1. januar		
	2018	2021	2024
		DKK	
Niels Frederiksen	12.198.000	6.126.000	6.126.000
Sisse Fjelsted Rasmussen	9.213.000	3.159.000	3.159.000
Christian Hother Sørensen	11.359.000	3.131.000	3.131.000

Bonusbetalingen ophører straks fremadrettet, hvis Direktøren opsiger sin stilling eller opsiges af Selskabet på grund af vedkommendes misligholdelse af ansættelsesaftalen. Hvis ansættelsesforholdet bringes til ophør af Selskabet af en anden grund end Direktørens misligholdelse, eller hvis Direktøren opsiger sin stilling på grund af Selskabets misligholdelse, er Direktøren berettiget til en forholdsmæssig andel af den ubetalte del af bonussen.

Vincent Crepy er berettiget til visse yderligere loyalitetsbetalinger, hvis han er ansat af Selskabet på sin tredje, sjette og niende årsdag efter tiltrædelsesdatoen. Hvis Vincent Crepy er ansat på disse datoer, har han ret til et engangsbeløb på ni gange hans dagældende månedlige bruttoløn på den tredje årsdag og 12 gange hans dagældende månedlige bruttoløn på den sjette og niende årsdag. Hvis Selskabet opsiger Vincent Crepys ansættelse uden rimelig grund, har Vincent Crepy ret til en forholdsmæssig andel af den

kommende loyalitetsbonus på grundlag af antallet af måneder siden den umiddelbart forudgående loyalitetsbonus.

Nøglemedarbejderen er berettiget til en fastholdelsesbonus på grundlag af sin fortsatte ansættelse i STG efter 1. december 2015. Fastholdelsesbonusen er ikke betinget af Udbuddets gennemførelse. Forudsat at Nøglemedarbejderen fortsat er ansat den 31. maj 2020, vil fastholdelsesbonusen udgøre et beløb svarende til 12 måneders grundløn for Nøglemedarbejderen på det pågældende tidspunkt. Hvis Nøglemedarbejderens stilling opsiges før den 31. maj 2020 som følge af Nøglemedarbejderens død eller STG's uberettigede opsigelse af ansættelsesforholdet, vil Nøglemedarbejderen eller dennes bo være berettiget til en forholdsmæssig andel af fastholdelsesbonusen beregnet som 1/54 af den fulde fastholdelsesbonus pr. måneds ansættelse fra 1. december 2015.

Overskudsdelingsordning

Koncernen har en overskudsdelingsordning ("**Overskudsdelingsordningen**"), i henhold til hvilken medarbejderne i Koncernens danske enheder, herunder medlemmerne af Direktionen, kan være berettigede til at modtage yderligere vederlag, såfremt visse nettoresultatmål nås. Betaling til hver fuldtidsmedarbejder i henhold til Overskudsdelingsordningen udgør DKK 6.000 eller DKK 12.000 afhængigt af deltagerens anciennitet. I 2015 modtog deltagerne i Overskudsdelingsordningen en samlet bonusbetaling på DKK 5.024.000 baseret på Selskabets nettoresultat i 2014. Sisse Fjelsted Rasmussen og Christian Hother Sørensen, der begge er medlemmer af Direktionen, modtog hver DKK 12.000, og Niels Frederiksen, et medlem af Direktionen, modtog DKK 6.000 i 2015 i henhold til Overskudsdelingsordningen for regnskabsåret 2014. Selskabet fastsætter det nettoresultatmål for regnskabsåret 2015, som udløser udbetalinger i henhold til Overskudsdelingsordningen, og forventer, at de fastsatte kriterier vil blive opfyldt.

Hensættelser vedrørende Incitamentsprogrammer

Pr. 30. september 2015 foretog Selskabet hensættelser på DKK 24,5 mio. til det Eksisterende LTIP, DKK 14 mio. til fastholdelsesbonusprogrammet, DKK 1,8 mio. til den Ekstraordinære Bonusordning for Nøglemedarbejderen og DKK 11,8 mio. til det Eksisterende Kortsigtede Incitamentsprogram for Direktionen.

Erklæring om tidligere aktiviteter

Bortset fra som anført i "*—Bestyrelse*", "*—Direktion*" og "*—Nøglemedarbejder*" ovenfor har eller er ingen medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Nøglemedarbejderen inden for de seneste fem år 1) blevet dømt for svigagtige lovovertrædelser, 2) været ledende medarbejdere i selskaber, der er gået konkurs, kommet under bobehandling eller trådt i likvidation, eller 3) været genstand for offentlige anklager og/eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) og er ikke af en domstol blevet frakendt retten til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorgan eller til at varetage nogen udsteders ledelse eller andre anliggender.

Erklæring om interessekonflikter

Der er ingen familierelationer mellem medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen og Nøglemedarbejderen.

Medlemmerne af den Eksisterende Bestyrelse, der er valgt på Generalforsamlingen, er alle blevet udpeget efter nominering fra de Sælgende Aktionærer i overensstemmelse med vilkårene i den eksisterende ejerftale indgået mellem de Sælgende Aktionærer (den "**Eksisterende Ejerftale**"), Jørgen Tandrup, Tommy Pedersen, Anders C. Obel og Henning Kruse Petersen, der repræsenterer Skandinavisk Holding II (de to førstnævnte repræsenterer ultimativt Augustinus Fonden, og de to sidstnævnte repræsenterer ultimativt Det Obelske Familiefond) og Conny Karlsson, Lars Dahlgren, Marlene Forsell og Fredrik Lagercrantz repræsenterer Swedish Match. Efter gennemførelse af Udbuddet vil den Eksisterende Ejerftale ophøre og ikke længere være gældende.

Med undtagelse af Jørgen Tandrup, Henning Kruse Petersen, Mogens Olsen, Kurt Asmussen, Anders C. Obel, Tommy Pedersen, Conny Karlsson, Fredrik Lagercrantz, Lars Dahlgren og Marlene Forsell har ingen medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen eller Nøglemedarbejderen interessekonflikter i forbindelse med deres pligter som medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Nøglemedarbejderen. Jørgen Tandrup, Mogens Olsen, Kurt Asmussen, Tommy Pedersen og Henning Kruse Petersen har ledelseshverv i og/eller repræsenterer Skandinavisk Holding eller Skandinavisk Holding II, og Conny Karlsson og Marlene Forsell har ledelseshverv i og/eller repræsenterer Swedish Match. I overensstemmelse hermed vil de Sælgende Aktionærer gennem denne repræsentation kunne

påvirke Selskabets strategi og udviklingen i aktiviteterne og andre forhold, jf. afsnittet *“Risikofaktorer—Risici forbundet med Udbuddet—Efter Udbuddet vil de Sælgende Aktionærer fortsat være væsentlige aktionærer og kan kontrollere eller på anden måde påvirke vigtige handlinger, som Selskabet foretager, på en måde, som muligvis ikke er forenelig med Selskabets minoritetsaktionærers interesser”*.

Medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller Nøglemedarbejderen bestrider ikke hverv eller stillinger i andre selskaber, der kan føre til en interessekonflikt i forhold til disse selskaber, enten fordi Selskabet har en kapitalandel i det pågældende selskab, eller fordi Selskabet og det pågældende selskab har et løbende forretningssamarbejde, undtagen de medlemmer i Bestyrelsen, der også bestrider hverv i Swedish Match, som er Koncernens konkurrent inden for maskinfremstillede cigarer i USA og visse markeder for produkter, der eksporteres fra USA. Hertil kommer, at Swedish Match også ejer en ejerandel på 40% i den tyske cigarproducent Arnold André GmbH & Co. KG, og at Koncernen har indgået visse distributionsaftaler med Swedish Match og dets tilknyttede selskaber. Disse aftaler er ikke væsentlige for Koncernen og er indgået på markedsvilkår. Med henblik på at varetage Koncernens interesser fastlægger Bestyrelsens forretningsorden, ud over de danske lovregler om interessekonflikter, der gælder for medlemmerne af Bestyrelsen, at ingen bestyrelsesmedlemmer må deltage i (og ikke må modtage oplysninger, der i øvrigt forelægges Bestyrelsen vedrørende) Bestyrelsens overvejelser vedrørende konkrete transaktioner eller lignende forhold, der forelægges Bestyrelsen til beslutning, hvis det pågældende bestyrelsesmedlem også repræsenterer eller på anden måde er direkte involveret i en tredjemand, der er en konkurrent til Selskabet eller dets datterselskaber, og hvis videregivelsen af oplysningerne til det pågældende bestyrelsesmedlem under de foreliggende konkrete omstændigheder ville være uforenelige med Selskabets interesser. Formanden beslutter, om et bestyrelsesmedlem skal udelukkes fra at deltage i Bestyrelsens behandling af et anliggende som følge heraf.

Beskrivelse af procedurer og intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen vurderer løbende de generelle og specifikke risici vedrørende Koncernens aktiviteter og drift samt risici vedrørende regnskabsaflæggelsen og sikrer en proaktiv og effektiv styring af disse risici. Som led i den overordnede risikostyring har Selskabet etableret interne kontrolsystemer, som løbende gennemgås af Bestyrelsen og Revisionsudvalget for at sikre, at systemerne er hensigtsmæssige og tilstrækkelige i forhold til de nuværende aktiviteter og den nuværende drift. Bestyrelsens og Revisionsudvalgets opgaver vedrørende intern kontrol og dermed forbundne risici omfatter bl.a. følgende:

- Overvågning af fuldstændigheden af Koncernens årsregnskaber med særlig fokus på væsentlige forhold i regnskabsaflæggelsen, væsentlige vurderingsmæssige områder (herunder vedrørende forventninger), regnskabspraksis og konsekvensen heraf på tværs af Koncernen og fra år til år og overholdelse af regnskabspraksis og best practice
- Gennemgang af Koncernens interne finansielle kontrol (herunder de systemer, der er etableret til at identificere, vurdere, styre og overvåge finansielle risici)
- Overvågning og gennemgang af organiseringen og effektiviteten af Koncernens interne kontrolfunktion
- Tilsyn med Koncernens procesførelse mindst en gang om året.

Selskabets årsrapport indeholder oplysninger om styringen af finansielle risici. Selskabet har fastlagt procedurer for og intern kontrol med regnskabsaflæggelsen med henblik på at kunne overvåge resultater, drift, finansiering og risici. Selskabet vurderer, at rapporteringssystemerne og de interne kontrolsystemer gør det muligt for Selskabet at overholde de oplysningsforpligtelser, der gælder for udstedere med aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Selskabets procedurer og interne kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen omfatter blandt andet:

- Månedlige hoved- og nøgletal, der omfatter KPI'er for alle salgsenheder, inklusive salgsmængder, nettoomsætning og bidrag på segmentniveau i forhold til budgetterede resultater og foregående års resultater efter forretningsenhed og geografisk marked. De månedlige hoved- og nøgletal rapporteres til Direktionen og Nøglemedarbejderen
- Månedlige hoved- og nøgletal, der omfatter KPI'er for forsyningsenheder inden for områderne kvalitet, levering, effektivitet og evne. De relevante KPI'er inkluderer antal klager, ordreefterslæb og manglende varelager, forarbejdningsomkostninger samt grundlag herfor, produktivitet, varebeholdninger, kompleksitet, produktion og prisvarianser

- Månedlige rapporter fra forretningsenheder, som omfatter realiserede resultater i forhold til budgetterede resultater og det foregående års resultater samt forklaringer på eventuelle afvigelser, sammen med KPI'er
- Konsoliderede månedlige regnskabsoplysninger, herunder resultatopgørelse, balance og pengestrømsresultater og udvikling i driftskapitalen i forhold til budgetterede resultater og det foregående års resultater samt forklaringer på eventuelle afvigelser sammen med KPI'er. De månedlige regnskabsoplysninger rapporteres til Bestyrelsen, Direktionen og Nøgled medarbejderen
- En årlig budgetproces, en "bottom up"-proces, som munder ud i et budget, der er godkendt af Bestyrelsen, herunder en resultatopgørelse, balance og pengestrømsopgørelse
- Selvevalueringer af den interne kontrol, der foretages i hver forretningsenhed og rapporteres til STG's Group Internal Control Manager, som testes i forbindelse med Koncernens controller-besøg, og eventuelle usædvanlige iagttagelser rapporteres til Revisionsudvalget.

Corporate governance

Selskabet lægger vægt på god selskabsledelse og følger i den forbindelse lovgivningens krav og Anbefalingerne for God Selskabsledelse, i det omfang det er relevant for Selskabet. I forbindelse med Udbuddet og med virkning fra optagelsen af Aktierne til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen har Bestyrelsen vedtaget et sæt principper for god selskabsledelse, som udgør Selskabets corporate governance-politik. Selskabets redegørelse for god selskabsledelse er tilgængelig på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Selskabet er af den opfattelse, at det følger alle Anbefalingerne for God Selskabsledelse.

Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Selskabets kommunikation og samspil med selskabets investorer og øvrige interessenter

Det er Selskabets mål at have en konstruktiv dialog og en høj grad af gennemsigtighed i kommunikationen med aktionærerne og andre interessenter.

Selskabets interessenter er vigtige for Selskabet, og Bestyrelsen har derfor vedtaget politikker for investor relations og for samfundsansvar. Selskabet tager sit samfundsansvar alvorligt og søger konstant at skabe forretningsværdi, samtidig med at medarbejderne sikres ordentlige arbejdsforhold, forretningen drives på lovlig vis, og den negative påvirkning af miljøet minimeres. Selskabets investor relations- og CSR-politikker findes på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Ud over Selskabets investor relations-politik har Bestyrelsen godkendt et internt regelsæt, der skal sikre, at offentliggørelsen af oplysninger overholder gældende børsretlige regler. Alle selskabsmeddelelser offentliggøres via Nasdaq Copenhagen og det danske finanstillsyn ("**Finanstillsynet**") og kan efterfølgende findes på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Alle meddelelser offentliggøres på engelsk og efter selskabets beslutning på dansk.

Selskabet offentliggør kvartals- og årsrapporter. Det forventes, at der vil blive givet investorpræsentationer og afholdt telefonkonferencer efter offentliggørelsen af hver delårs- og årsrapport for at give deltagerne mulighed for at stille spørgsmål til Direktionen. Webcasts af Direktionens præsentationer vil efterfølgende være tilgængelige på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Investorerne kan ligeledes kontakte Selskabets investor relations-afdeling for at indhente yderligere oplysninger.

Bestyrelsen vil bestræbe sig på at sikre, at Generalforsamlingen tilskynder til aktivt ejerskab fra aktionærernes side.

Senest otte uger før dagen for den planlagte afholdelse af den ordinære Generalforsamling offentliggør Selskabet datoen for generalforsamlingen samt fristen for fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt forslag på dagsordenen. I overensstemmelse med Vedtægterne indkaldes Generalforsamlinger af Bestyrelsen med mindst tre og højst fem ugers varsel. Generalforsamlingsindkaldelser vil blive offentliggjort på Selskabets hjemmeside, www.st-group.com, eller ad andre kanaler.

Hver aktionær har ret til at få behandlet et bestemt emne på den ordinære Generalforsamling, såfremt der fremsættes en skriftlig anmodning herom over for Bestyrelsen senest seks uger før generalforsamlingen. De aktionærer, der deltager på Generalforsamlingen, vil kunne stille spørgsmål til Bestyrelsen og Direktionen vedrørende punkterne på dagsordenen.

Selskabet har vedtaget en beredskabsprocedure i tilfælde af overtagelsesforsøg, som fastsætter, at Bestyrelsen ikke uden godkendelse fra Generalforsamlingen vil forsøge at imødegå overtagelsesforsøg ved at træffe dispositioner, som reelt afskærer aktionærerne fra selv at tage stilling til overtagelsesforsøget.

Bestyrelsens og Direktionens roller

Som det er praksis i Danmark, er beføjelserne til at lede Selskabet fordelt mellem Bestyrelsen og Direktionen, som er uafhængige af hinanden. De eksterne medlemmer af Bestyrelsen vælges af Generalforsamlingen, og alle medlemmer af Bestyrelsen bortset fra medarbejdervalgte medlemmer er på valg hvert år. De medlemmer af Bestyrelsen, der vælges af Koncernens og/eller Selskabets medarbejdere, er på valg hvert fjerde år. Medlemmerne af Direktionen ansættes af Bestyrelsen. Direktionen varetager den daglige ledelse, mens Bestyrelsen fører tilsyn med Direktionens arbejde og er ansvarlig for den generelle strategiske ledelse. Bestyrelsens primære opgaver består i at sikre, at Selskabet har et stærkt ledelsesteam, en passende organisationsstruktur, effektive forretningsprocesser, en optimal kapitalstruktur, en gennemsigtig bogføringspraksis og en ansvarlig formueforvaltning.

Bestyrelsens sammensætning skal til enhver tid være sådan, at Bestyrelsens samlede kompetencer gør den i stand til at føre tilsyn med Selskabets udvikling og omhyggeligt tage hånd om de konkrete muligheder og udfordringer, som Selskabet står over for. Sammen med Direktionen udvikler Bestyrelsen Selskabets overordnede strategier og fører tilsyn med, at der i Selskabet forefindes de kompetencer og ressourcer, som maksimerer sandsynligheden for, at Selskabet opfylder sine målsætninger. Desuden fører Bestyrelsen tilsyn med Selskabets økonomiske udvikling og de tilhørende planlægnings- og rapporteringssystemer.

Vederlag

I henhold til Selskabets vederlagspolitik er hvert medlem af Bestyrelsen og Direktionen berettiget til at modtage et årligt vederlag. Vederlagspolitikken fastsætter principperne for aflønning af, og indeholder generelle retningslinjer for incitamentsaflønning af, medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen i henhold til Selskabsloven og Anbefalingerne for God Selskabsledelse. I overensstemmelse med Selskabslovens § 139, stk. 2, har Generalforsamlingen den 15. januar 2016 godkendt generelle retningslinjer for incitamentsaflønning af medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen. Retningslinjerne findes på Selskabets hjemmeside www.st-group.com. Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Det overordnede formål med vederlagspolitikken er at tiltrække, motivere og fastholde kvalificerede medlemmer af Bestyrelsen og Direktionen og at sikre, at Bestyrelsen, Direktionen og aktionærerne har en fælles interesse i at opfylde Selskabets mål. Bestyrelsens medlemmer modtager et fast årligt honorar. Honoraret skal stå i et rimeligt forhold til det arbejde, der kræves af medlemmerne af Bestyrelsen, og det hermed forbundne ansvar og skal afspejle markedsvilkårene. Den ordinære Generalforsamling skal godkende vederlaget til medlemmerne af Bestyrelsen for indeværende regnskabsår. Bestyrelsens medlemmer modtager ingen incitamentsaflønning. Det honorar, der betales til Formanden og Næstformanden, er normalt højere end det beløb, der betales til almindelige medlemmer af Bestyrelsen. Medlemmer af et bestyrelsesudvalg modtager ligeledes et højere vederlag.

Udgifter, for eksempel udgifter til rejse og ophold relateret til møder i Bestyrelsen og relevant uddannelse, refunderes af Selskabet. Under ekstraordinære omstændigheder kan Bestyrelsen fra sag til sag afvige fra vederlagspolitikken krav med henblik på at opfylde et overordnet formål. I så fald skal Bestyrelsen redegøre for denne afvigelse på næste Generalforsamling.

Vederlagsudvalget fremlægger årligt forslag for Bestyrelsen vedrørende Direktionens vederlag. Direktionens vederlag gennemgås hvert år og sammenlignes med det vederlag, der udbetales af andre danske virksomheder. Vederlagspakken kan bestå af en fast grundløn, et pensionsbidrag, der er indeholdt i grundlønnen eller er et særskilt pensionsbidrag, en kortsigtet kontant bonus, en langsigtet aktiebaseret incitamentsordning, en fastholdelsesbonus, andre goder tilpasset markedsniveauet og vilkår vedrørende ophør af ansættelsesforholdet. Medlemmerne af Direktionen modtager sædvanlige, ikke-pekuniære goder såsom firmabil, telefon, m.v. Alle rejse-, conference-, uddannelses- og andre lignende udgifter, som medlemmerne afholder, vil blive refunderet, jf. tillige “—Direktion—Vederlag til Direktionen” ovenfor.

Selskabet rapporterer det vederlag, der udbetales til medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen i overensstemmelse med gældende regnskabsregler.

Bestyrelsens evaluering

Bestyrelsen foretager en årlig evaluering for at gøre rede for de kompetencer, Bestyrelsen skal have for at udføre sine opgaver bedst muligt, og for at oplyse, om dens medlemmer anses for at være uafhængige. Vurdering og evaluering af Bestyrelsen foretages i øvrigt af Nomineringsudvalget, jf. “—Bestyrelse—Bestyrelsens arbejdspraksis og udvalg—Nomineringsudvalg” ovenfor.

Interne kontrol- og risikostyringssystemer vedrørende regnskabsaflæggelsen

Bestyrelsen og Revisionsudvalget vurderer løbende de generelle og specifikke risici vedrørende Selskabets aktiviteter og drift samt risici vedrørende regnskabsaflæggelsen og sikrer en proaktiv og effektiv styring af disse risici. Som led i den overordnede risikostyring har Selskabet etableret interne kontrolsystemer, som løbende gennemgås af Bestyrelsen for at sikre, at disse systemer er hensigtsmæssige og tilstrækkelige i forhold til de nuværende aktiviteter og den nuværende drift. Årsrapporten indeholder oplysninger om styringen af de driftsmæssige risici, jf. “—Bestyrelse—Beskrivelse af procedurer og intern kontrol vedrørende regnskabsaflæggelsen” ovenfor.

Bestyrelsen har truffet beslutning om at implementere en whistleblowerpolitik, der er ved at blive implementeret af STG.

I 2015 vedtog STG procedurer til overholdelse af handelsbegrænsninger på tværs af Koncernen for at sikre overholdelse af gældende handelssanktioner og eksportregulering (f.eks. overholdelse af USA's embargo mod produkter med cubansk indhold samt EU-sanktioner). STG har påbegyndt implementeringen af procedurerne i organisationen og vil fremadrettet fortsætte med yderligere implementering, udvikling, målrettet oplæring og revision.

Revision

De eksterne revisorer vælges for ét år ad gangen på den ordinære Generalforsamling efter indstilling fra Revisionsudvalget. Før denne indstilling vurderer Bestyrelsen i samråd med Direktionen revisorerens uafhængighed og kompetencer og andre forhold i relation til disse. Rammerne for revisorerens pligter, herunder deres aflønning, revision og andre ydelser, aftales årligt mellem Bestyrelsen og revisorerne efter indstilling fra Revisionsudvalget.

EJERSTRUKTUR OG SÆLGENDE AKTIONÆRER

Ejerstruktur

Pr. prospektdatoen udgør Selskabets aktiekapital DKK 100.000.000 fordelt på 100.000.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1,00.

Aktierne ejes af Swedish Match Cigars Holding og Skandinavisk Holding II. Pr. prospektdatoen ejer Swedish Match Cigars Holding og Skandinavisk Holding II henholdsvis 49,0% og 51,0% af Selskabets aktiekapital. Swedish Match Cigars Holding er 100% ejet af Swedish Match, et selskab, der er noteret på NASDAQ Stockholm AB ("**Nasdaq Stockholm**"). Skandinavisk Holding II er direkte ejet af Skandinavisk Holding A/S og ultimativt ejet af Augustinus Fonden og Det Obelske Familiefond, der begge er danske fonde. Efter Udbuddets gennemførelse er Selskabet et datterselskab af Augustinus Fonden i regnskabs- og skattemæssig henseende.

I forbindelse med Udbuddet udbyder de Sælgende Aktionærer 35.600.000 stk. Fast Udbudte Aktier. Skandinavisk Holding II har desuden givet Emissionsbankerne en Overallokeringsret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil den 30. kalenderdag derefter, alene til dækning af eventuel overallokering eller andre korte positioner i forbindelse med Udbuddet. I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet, jf. afsnittet "*Udbuddet—Aktielånsaftale og Udligningsaftale*".

Selskabet, de Sælgende Aktionærer, Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal øvrige medarbejdere er underlagt visse lockup-forpligtelser, jf. afsnittet "*Fordelingsplan*".

Udestående Aktier efter Udbuddet

Umiddelbart efter Udbuddets gennemførelse udgør Selskabets registrerede aktiekapital DKK 100.000.000 fordelt på 100.000.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1,00.

Oversigt over de Sælgende Aktionærer

Nedenstående tabel viser Selskabets ejerstruktur 1) pr. prospektdatoen forudsat at de nuværende Aktieoptioner, der er tildelt medlemmer af Direktionen, Nøglemedarbejderen og Formanden, afregnes kontant, og 2) umiddelbart efter gennemførelse af Udbuddet, forudsat at a) Overallokeringsretten ikke udnyttes, og b) Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud:

	Aktier ejet pr. prospektdatoen under den ovenfor i 1) angivne forudsætning		Aktier ejet efter Udbuddets gennemførelse under de ovenfor i 1) og 2) angivne forudsætninger			
			Hvis Overallokeringsretten ikke udnyttes		Hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud	
	Antal Aktier	Ca. %	Antal Aktier	Ca. %	Antal Aktier	Ca. %
Swedish Match Cigars Holding	49.000.000	49,0	31.200.000	31,2	29.000.000	29,0
Skandinavisk Holding II	51.000.000	51,0	33.200.000	33,2	31.000.000	31,0
Sælgende Aktionærer, i alt	100.000.000	100,0	64.400.000	64,4	60.000.000	60,0

Der henvises til afsnittet "*Udbuddet—Udbuddet*" for oplysninger om antallet af Udbudte Aktier, der købes i medarbejderudbuddet.

De Sælgende Aktionærer

Swedish Match Cigars Holding

Swedish Match Cigars Holding er et 100% ejet datterselskab af Swedish Match, som er et børsnoteret selskab, der er stiftet i henhold til lovgivningen i Sverige og noteret på Nasdaq Stockholm med selskabsregistreringsnr. 556367-1253 og hjemsted på adressen Sveavägen 44, 118 85 Stockholm, Sverige. Pr. prospektdatoen ejer Swedish Match Cigars Holding 49.000.000 stk. Aktier, svarende til 49% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder. Swedish Match Cigars Holding udbyder 17.800.000 stk. Aktier i Udbuddet. Efter gennemførelse af Udbuddet vil Swedish Match Cigars Holding eje 31.200.000 stk.

Aktier, svarende til 31,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, forudsat at Overallokeringsretten ikke udnyttes. Hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, vil Swedish Match Cigars Holding eje 29.000.000 stk. Aktier, svarende til 29,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder efter gennemførelse af Udbuddet.

Skandinavisk Holding II

Skandinavisk Holding II er et aktieselskab, der er indregistreret i henhold til lovgivningen i Danmark med hjemsted på adressen Sydmarken 42, 2860 Søborg. Pr. prospektdatoen ejer Skandinavisk Holding II 51.000.000 stk. Aktier, svarende til 51% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder. Skandinavisk Holding II udbyder op til 22.200.000 stk. Aktier i Udbuddet. Efter gennemførelse af Udbuddet vil Skandinavisk Holding II eje 33.200.000 stk. Aktier, svarende til 33,2% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder, forudsat at Overallokeringsretten ikke udnyttes. Hvis Overallokeringsretten udnyttes fuldt ud, vil Skandinavisk Holding II eje 31.000.000 stk. Aktier, svarende til 31,0% af Selskabets aktiekapital og stemmerettigheder efter gennemførelse af Udbuddet.

Pr. prospektdatoen ejer Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab og C.W. Obel A/S henholdsvis 65% og 35% af Skandinavisk Holding II via Skandinavisk Holding A/S. Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab ejes af Augustinus Fonden, og C.W. Obel A/S ejes af Det Obelske Familiefond.

Augustinus Fonden

Fabrikant Ludvig Augustinus stiftede Augustinus Fonden i 1942. Chr. Augustinus Fabrikker Aktieselskab, et 100% ejet datterselskab af Augustinus Fonden, er et investeringsselskab med en indirekte bestemmende ejerandel i Skandinavisk Holding II. Augustinus Fonden har ligeledes en indirekte bestemmende ejerandel i bl.a. Tivoli A/S. Augustinus Fondens formål er at virke for almenvelgørende, humane, kunstneriske, videnskabelige eller deslige formål.

Det Obelske Familiefond

Det Obelske Familiefond blev etableret i 1956. Det Obelske Familiefond er ene-ejer af investeringsselskabet C.W. Obel A/S. C.W. Obel A/S investerer i erhvervsejendomme, kapitalinteresser i danske industrivirksomheder og Scandinavian Holding A/S. Det Obelske Familiefond har bl.a. til formål at støtte aktiviteter med henblik på forskning og uddannelse, social- og sundhedsmæssige formål samt kunst og kultur i Danmark og udlandet.

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Bestyrelsen, Direktionen og de Sælgende Aktionærer betragtes som nærtstående parter, idet de udøver betydelig indflydelse på Selskabets drift. Nærtstående parter omfatter endvidere de pågældende personers slægtninge samt virksomheder, hvori de pågældende personer har væsentlige interesser. Desuden betragtes selskaber, der kontrolleres af Augustinus Fonden og Swedish Match, som nærtstående parter.

Bortset fra som anført nedenfor eller i forhold til aflønning og goder, der modtages som følge af medlemskab af Bestyrelsen, ansættelse i Selskabet eller aktiebesiddelse i Selskabet, er der ikke indgået væsentlige transaktioner med medlemmer af Bestyrelsen, Direktionen eller de Sælgende Aktionærer, eller virksomheder uden for Koncernen, som de pågældende parter har interesser i. Der henvises til afsnittet “Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejder” for oplysninger om vederlag til medlemmerne af Bestyrelsen og Direktionen. Der henvises til afsnittet “Bestyrelse, Direktion og Nøglemedarbejder—Incitamentsprogrammer” for en beskrivelse af Selskabets incitamentsprogrammer.

Nedenstående tabel viser oplysninger om STG’s transaktioner med nærtstående parter for de anførte perioder:

	1.–3. kvartal		Regnskabsåret		
	2015	2014	2014	2013	2012
	(urevideret)		(DKK mio.)		
			(revideret)		
Skandinavisk Holding A/S					
Ydelser leveret af STG	1,8	1,8	3,2	3,1	2,8
Skandinavisk Holding II A/S					
Ydelser leveret af STG	–	–	–	–	0,8
Dagrofa ApS⁽¹⁾					
STG’s salg af produkter	–	–	–	74,5	100,1
Tivoli A/S⁽²⁾					
STG’s køb af produkter og sponsorater	(1,2)	(0,8)	(0,9)	(0,9)	(0,9)
Koncernselskaber i Swedish Match					
STG’s køb af produkter	(67,5)	(68,7)	(86,7)	(119,1)	(124,8)
STG’s salg af produkter	58,1	65,8	86,6	82,6	55,5
Caribbean Cigar Holding Group Co. S.A (associeret selskab)					
STG’s køb af produkter	(42,9)	(42,9)	(50,2)	(45,0)	(30,0)
STG’s salg af produkter	1,3	1,0	2,0	0,7	0,7

(1) Dagrofa ApS var en nærtstående part til STG før 29. oktober 2013, hvor det var et indirekte datterselskab af Augustinus Fonden. Der henvises til afsnittet “Ejerstruktur og Sælgende Aktionærer—De Sælgende Aktionærer” for en beskrivelse af Augustinus Fonden.

(2) Tivoli A/S er et indirekte datterselskab af Augustinus Fonden. Der henvises til afsnittet “Ejerstruktur og Sælgende Aktionærer—De Sælgende Aktionærer” for en beskrivelse af Augustinus Fonden.

Nedenstående tabel viser STG’s udestående tilgodehavender fra nærtstående parter pr. de angivne datoer:

	Pr. 30. september 2015	Pr. 31. december		
	(urevideret)	2014	2013	2012
		(DKK mio.)		
		(revideret)		
Skandinavisk Holding A/S	0,8	1,7	1,6	0,8
Skandinavisk Holding II A/S	–	–	–	16,7
Dagrofa ApS ⁽¹⁾	–	–	–	20,0
Swedish Match AB	(3,0)	(6,0)	(5,4)	(6,4)
Caribbean Cigar Holding Group Co. S.A.	0,1	0,3	(1,0)	0,1
I alt	(2,1)	(4,0)	(4,8)	31,2

(1) Dagrofa ApS var en nærtstående part til STG før 29. oktober 2013, hvor det var et indirekte datterselskab af Augustinus Fonden. Der henvises til afsnittet “Ejerstruktur og Sælgende Aktionærer—De Sælgende Aktionærer” for en beskrivelse af Augustinus Fonden.

Transaktioner med Skandinavisk Holding A/S vedrørte primært administrative ydelser leveret af STG til Skandinavisk Holding A/S og Skandinavisk Holding II.

Transaktioner med Dagrofa ApS vedrørte primært salg af tobaksprodukter fra STG til Dagrofa ApS.

Transaktioner med Tivoli A/S vedrørte primært sponsorat ydet af STG til Tivoli A/S og underholdningsydelser købt af STG fra Tivoli A/S.

Transaktioner med enheder i Swedish Match vedrørte primært STG's salg og distribution af tændstikker, lightere og tændprodukter i forskellige lande og visse cigarer i USA samt Swedish Matchs salg af STG's produkter. Transaktioner med enheder i Swedish Match omfattede desuden betalinger fra STG vedrørende leje af erhvervsgrunde i USA, lobbyvirksomhed i USA og Swedish Matchs køb af Swedish Match Fosforos Portugal SA fra STG.

Transaktioner med Caribbean Cigar Holding Group Co. S.A vedrørte primært STG's køb af råtabak.

Nedenfor følger en beskrivelse af de transaktioner med nærtstående parter, som Selskabet foretog i 2015 frem til prospektdatoen og de seneste tre regnskabsår. I denne henseende er nærtstående parter enheder i Swedish Matchs og Skandinavisk Holding A/S' respektive koncerner (eller dets majoritetsaktionærer):

Med enheder i Swedish Match:

- Distributionsaftale dateret 29. oktober 2010 mellem Selskabet og Swedish Match Lighters B.V. vedrørende distribution af lightere og lightertilbehør i forskellige lande (dvs. Australien, Belgien, Kroatien, Frankrig, Italien, Luxembourg, Holland, New Zealand, Polen, Portugal, Slovenien og Spanien (hvoraf aftalen med Portugal blev opsagt af parterne og erstattet af en ny aftale mellem Swedish Match Lighters B.V. og STG Portugal med virkning fra 3. oktober 2013, og aftalen med Italien blev opsagt af Swedish Match Lighters B.V. med virkning fra den 29. oktober 2015))
- Distributionsaftale dateret 9. november 2010 mellem Selskabet og Swedish Match Industries Aktiebolag vedrørende distribution af tændstikker i forskellige lande (dvs. Australien, Belgien, Frankrig, Luxembourg, Holland, New Zealand, Polen, Portugal, Slovenien og Spanien (hvoraf aftalen med Portugal blev opsagt af parterne og erstattet af en ny aftale mellem Swedish Match Industries Aktiebolag og STG Portugal med virkning fra 3. oktober 2013))
- Distributionsaftale dateret 5. februar 2015 mellem Scandinavian Tobacco Group Canada Inc. og Swedish Match Lighters B.V. vedrørende distribution af lightere i Canada
- Provisionsaftale dateret 9. november 2010 mellem Scandinavian Tobacco Group Australia PTY Ltd og Swedish Match Industries Aktiebolag vedrørende salgsfremstød for tændstikker i Oceanien
- Licensaftale dateret 9. november 2010 mellem Scandinavian Tobacco Group Australia PTY Ltd og Swedish Match Industries Aktiebolag vedrørende licens til at bruge "Redheads" og "Beehive" i Australien og New Zealand
- Licensaftale dateret 25. oktober 2010 mellem Scandinavian Tobacco Group Eersel B.V. og Swedish Match North Europe AB vedrørende brug af "SWAN"
- Provisionsaftale dateret 9. november 2010 mellem Scandinavian Tobacco Group Italy S.R.L. og Swedish Match Industries Aktiebolag vedrørende salgsfremstød for tændstikker i Italien (opsagt af Swedish Match Industries Aktiebolag med virkning fra 9. november 2015)
- Distributionsaftale dateret 1. oktober 2012 mellem General Cigar Co., Inc. og Swedish Match North America, Inc. vedrørende distribution af små og miniatuercigarer i premiumsegmentet i merchandisebutikker, fødevarerbutikker, materialforretninger og kiosker (massedistributionskanal)
- Lejeaftale dateret 22. juni 2009 mellem M&D Wholesale Distributors Inc. og Triple Net Investments II L.P. vedrørende leje af Lehigh Valley Industrial Park Lots 15 og 16, Bethlehem, PA. Swedish Match har aftalt at garantere og kautionere for alle lejers forpligtelser i henhold til lejeaftalen. STG har stillet en garanti til Swedish Match for Swedish Matchs forpligtelser vedrørende dennes garanti i relation til lejeaftalen.
- General Cigar Co., Inc. har engageret Alpine Group i Washington DC til at bistå med forbundsstatslige lobbyforhold. Alpine Group har haft langvarige relationer med Swedish Match og General Cigar Co., Inc. og repræsenterer begge selskaber. General Cigar Co., Inc. og Swedish Match deler omkostningerne til Alpine Groups ydelser

- General Cigar Co., Inc. og Swedish Match deler ligeledes omkostningerne til konsulent honorarer til ca. 15 enkeltstatslobbyister, og lønnen til direktøren for enkeltstatslobbyprogrammet. General Cigar Co., Inc. betaler 15% af lobbyisternes honorar og refunderer desuden Swedish Match for 15% af direktørens løn, hvilket i alt beløber sig til ca. USD 200.000 pr. år
- Aktieoverdragelsesaftale dateret 1. december 2014 mellem Scandinavian Tobacco Group Eersel B.V. og Swedish Match US AB vedrørende overdragelse af aktierne i Swedish Match Fosforos Portugal SA
- Herudover er der beskrevet en aftale mellem Swedish Match og Selskabet i afsnittet “Virksomhedsbeskrivelse—Retstvister—Retstvister i USA”.

Med Skandinavisk Holding A/S:

- Forvaltningsaftale dateret 1. oktober 2010 mellem Selskabet og Skandinavisk Holding II med tillæg I dateret 4. januar 2012 og tillæg II uden datering, i henhold til hvilken Selskabet leverer administrative ydelser (finansielle, skattemæssige, juridiske, regnskabsmæssige og administrative ydelser) til Skandinavisk Holding A/S og Skandinavisk Holding II.

BESKRIVELSE AF AKTIERNE OG AKTIEKAPITALEN

Nedenstående er et resumé af væsentlige oplysninger vedrørende Selskabets aktiekapital, herunder et resumé af visse bestemmelser i Vedtægterne af 15. januar 2016 samt en kort beskrivelse af visse af selskabslovens bestemmelser. Dette resumé foregiver ikke at være udtømmende og bør læses i sammenhæng med Vedtægternes fulde tekst (som er vedhæftet hertil som bilag A) og i sammenhæng med gældende dansk ret.

Selskabet er et aktieselskab, der er stiftet den 28. november 2007 og indregistreret i henhold til dansk lovgivning under navnet Scandinavian Tobacco Group A/S. Selskabet har hjemsted på adressen Sydmarken 42, 2860 Søborg. Selskabet er registreret i Erhvervsstyrelsen under CVR-nr. 31 08 01 85. Selskabet driver endvidere virksomhed under binavnet Skandinavisk Tobakskompagni A/S.

Registreret aktiekapital

Pr. prospektdatoen udgør Selskabets aktiekapital DKK 100.000.000 fordelt på 100.000.000 stk. Aktier à nominelt DKK 1,00. Aktierne er denomineret i danske kroner. Aktierne er ikke inddelt i aktieklasser, og alle Aktier har samme rettigheder med hensyn til stemmeret, fortegningsret, indløsning, konvertering og restriktioner eller begrænsninger i overensstemmelse med Vedtægterne i forbindelse med ret til udbytte eller provenu i tilfælde af opløsning eller likvidation. Ingen Aktier har særlige rettigheder. Alle Aktier er udstedt og fuldt indbetalt. Hver Aktie giver ret til én stemme på Generalforsamlingen.

Selskabet har ikke udstedt nogen værdipapirer, der kan konverteres eller ombyttes, eller som har tilknyttet warrants.

Historisk udvikling i aktiekapitalen

Nedenstående tabel viser udviklingen i Selskabets aktiekapital fra stiftelsen til prospektdatoen:

	<u>Aktiekapital før ændring</u>	<u>Ændring i aktiekapital</u>	<u>Aktiekapital efter ændring</u>	<u>Kurs⁽¹⁾</u>	<u>Antal Aktier efter ændring</u>
	DKK				
28. november 2007					
Stiftelse af Selskabet som et anpartsselskab	–	125.000	125.000	100,00	125.000
4. august 2010					
Kapitalforhøjelse ⁽²⁾	125.000	375.000	500.000	100,00	500.000
1. oktober 2010					
Kapitalforhøjelse ⁽³⁾	500.000	99.500.000	100.000.000	3.859,00	100.000.000

(1) Beregnet i overensstemmelse med Erhvervsstyrelsens praksis, hvorefter betaling af et beløb, svarende til den nominelle værdi af en aktie fastsættes til kurs 100.

(2) Aktierne i kapitalforhøjelsen blev tegnet kontant, og Selskabet blev omdannet til et aktieselskab.

(3) Aktierne i kapitalforhøjelsen blev tegnet ved apportindskud.

Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen

I henhold til Vedtægternes pkt. 5.1 er Bestyrelsen bemyndiget til at forhøje aktiekapitalen ved kontant indskud, apportindskud og/eller gældskonvertering ved tegning af nye Aktier med indtil nominelt DKK 10.000.000. Forhøjelsen kan ske enten gradvist eller på en gang. Forhøjelsen skal ske til markedskurs. Bemyndigelsen gælder indtil den 31. december 2020. De nye Aktier skal være omsætningspapirer og skal noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der må ikke gælde indskrænkninger i de nye Aktiers omsættelighed. De hidtidige aktionærers fortegningsret vil ikke gælde for udstedelsen af nye Aktier. De eventuelle nye Aktier har samme rettigheder som de eksisterende Aktier.

I henhold til Vedtægternes pkt. 5.2 er Bestyrelsen bemyndiget til at forhøje aktiekapitalen ved kontant indbetaling ved tegning af nye Aktier med indtil nominelt DKK 1.000.000 i forbindelse med udbud af aktier til STG's medarbejdere. Forhøjelsen kan ske enten gradvist eller på en gang. En sådan tegning kan ske til en tegningskurs, der er lavere end markedskursen. Bemyndigelsen gælder indtil den 31. december 2020. De nye Aktier skal være omsætningspapirer og skal noteres på navn i Selskabets ejerbog. Der må ikke gælde indskrænkninger i de nye Aktiers omsættelighed. De hidtidige aktionærers fortegningsret vil ikke gælde for udstedelsen af nye Aktier. De eventuelle nye Aktier har de samme rettigheder som de eksisterende Aktier.

Bemyndigelse til at købe egne Aktier

Pr. prospektdatoen er Bestyrelsen på vegne af Selskabet bemyndiget til at købe egne Aktier, i det omfang Selskabets besiddelse af egne Aktier ikke på noget tidspunkt overstiger DKK 10.000.000 (svarende til 10%

af Selskabets aktiekapital på tidspunktet for Udbuddet). Købskursen må ikke afvige mere end 10% fra børskursen på Nasdaq Copenhagen på købstidspunktet. Bemyndigelsen er gældende indtil den 31. december 2020.

Selskabet ejer ingen egne aktier pr. prospektdatoen.

Bemyndigelse til at udlodde ekstraordinært udbytte

Bestyrelsen er pr. prospektdatoen bemyndiget af Selskabets Generalforsamling til at udlodde ekstraordinært udbytte, men har ingen planer herom inden for den nærmeste fremtid.

Der henvises til afsnittet "*Udbytte og udbyttepolitik*" for nærmere oplysninger om udbytte og Selskabets udbyttepolitik.

Generalforsamling og stemmeret

Generalforsamlinger skal afholdes på Selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn.

Den ordinære Generalforsamling skal afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan modtages i Erhvervsstyrelsen inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. Senest otte uger før dagen for den påtænkte afholdelse af den ordinære Generalforsamling, som offentliggøres i Selskabets finanskalender, skal Selskabet offentliggøre den faktiske dato for Generalforsamlingen samt fristen for fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen.

Selskabet afholder ekstraordinær Generalforsamling, når Bestyrelsen eller Selskabets revisor forlanger det. Ekstraordinær Generalforsamling skal endvidere afholdes, når det forlanges af aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5% af Selskabets aktiekapital. Sådant begæring skal ske skriftligt til Bestyrelsen og skal være ledsaget af et bestemt angivet forslag til dagsordenspunkt. Bestyrelsen skal indkalde til en ekstraordinær Generalforsamling senest to uger efter, at det er forlangt.

Generalforsamlinger indkaldes af Bestyrelsen med mindst tre ugers og højst fem ugers varsel. Indkaldelse til Generalforsamling skal først ske via Nasdaq Copenhagen. Indkaldelse skal efterfølgende ske på Selskabets hjemmeside og via Erhvervsstyrelsens it-system. Endvidere skal indkaldelse sendes pr. e-mail til alle i ejerbogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom.

I indkaldelsen skal angives tid og sted for Generalforsamlingen samt dagsorden, hvoraf det fremgår, hvilke anliggender der skal behandles på generalforsamlingen. Såfremt forslag til vedtægtsændringer skal behandles på Generalforsamlingen, skal forslaget væsentligste indhold angives i indkaldelsen. Indkaldelse til Generalforsamlinger, hvor der skal træffes beslutning efter Selskabslovens § 77, stk. 2, § 92, stk. 1 eller 5, eller § 107, stk. 1 eller 2, skal indeholde den fulde ordlyd af forslagene.

Enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på den ordinære Generalforsamling. Begæring herom skal fremsættes skriftligt over for Bestyrelsen senest seks uger før Generalforsamlingens afholdelse.

En aktionærs ret til at deltage på en Generalforsamling og til at afgive stemme fastsættes i forhold til de Aktier, aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen ligger en uge før Generalforsamlingen. De Aktier, den enkelte aktionær besidder på registreringsdatoen, opgøres på baggrund af notering af aktionærens ejerforhold i Selskabets ejerbog samt eventuelle meddelelser om ejerforhold, som Selskabet har modtaget med henblik på indførsel i ejerbogen, men som endnu ikke er indført i ejerbogen.

På Generalforsamlingen giver hver Aktie ret til én stemme, og alle Aktier har således lige stemmeret.

En aktionær, der er berettiget til at deltage på Generalforsamlingen i henhold til Vedtægterne, og som ønsker at deltage i Generalforsamlingen, skal senest tre dage før dens afholdelse anmode om adgangskort. En aktionær, der har anmodet om et adgangskort, kan møde personligt eller ved fuldmægtig, og både aktionæren og fuldmægtigen kan møde med en rådgiver.

Stemmeret kan udøves i henhold til skriftlig og dateret fuldmagt i overensstemmelse med gældende lovgivning. En aktionær, der er berettiget til at deltage på Generalforsamlingen i henhold til Vedtægterne, kan stemme via brevstemme i overensstemmelse med Selskabslovens regler herom. Brevstemmer skal være Selskabet i hænde senest dagen før Generalforsamlingen. Brevstemmer kan ikke tilbagekaldes.

Sproget på Generalforsamlingen vil være engelsk uden simultantolkning til eller fra dansk. Alle dokumenter, der udarbejdes til brug for Generalforsamlingen på eller efter Generalforsamlingen skal være på engelsk. Selskabets årsrapporter og delårsrapporter udarbejdes og aflægges på engelsk.

Generalforsamlingsbeslutninger og vedtægtsændringer

Generalforsamlingsbeslutninger afgøres ved simpelt stemmeflertal blandt de afgivne stemmer, medmindre andet følger af lovgivningen eller af Vedtægterne.

Til vedtagelse af beslutning om vedtægtsændringer, Selskabets opløsning, fusion eller spaltning kræves, at beslutningen vedtages med mindst 2/3 af såvel de afgivne stemmer som af den på Generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, medmindre der i medfør af gældende lovgivning stilles strengere eller lempeligere vedtagelseskrav eller tillægges Bestyrelsen eller andre organer selvstændig kompetence.

Bestemmelserne i Vedtægterne vedrørende ændringer i aktionærers rettigheder eller i kapitalen er ikke strengere end Selskabsloven kræver.

Registrering af Aktier

Aktierne leveres elektronisk ved tildeling til konti i VP Securities gennem et dansk pengeinstitut eller et andet institut, der er godkendt som depotbank.

Aktierne udstedes elektronisk gennem VP Securities. VP Securities' adresse er Weidekampsgade 14, 2300 København S.

Aktierne skal noteres på navn i Selskabets ejerbog. Selskabets ejerbog føres af Computershare A/S.

Overdragelse af Aktier

Aktierne er frit omsættelige omsætningspapirer, og der gælder ingen indskrænkninger i Aktiernes omsættelighed i henhold til Vedtægterne eller dansk ret. Der henvises til afsnittene "*Salgsbegrænsninger*" og "*Overdragelsesbegrænsninger*" for en beskrivelse af visse begrænsninger, der gælder for overdragelse af Udbudte Aktier.

Fortegningsret

I henhold til dansk ret har alle aktionærer fortegningsret i forbindelse med kapitalforhøjelser, der gennemføres ved kontant indskud. Beslutning om en forhøjelse af aktiekapitalen kan træffes af Generalforsamlingen eller af Bestyrelsen i henhold til en bemyndigelse fra Generalforsamlingen. I forbindelse med en forhøjelse af Selskabets aktiekapital kan aktionærerne godkende fravigelser fra den generelle danske fortegningsret for aktionærer ved en generalforsamlingsbeslutning. I henhold til Selskabsloven skal en sådan beslutning vedtages af aktionærerne med et flertal på mindst 2/3 af de afgivne stemmer og den på Generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital. Desuden er det en forudsætning, at kapitalforhøjelsen tegnes til markedskurs. Bestyrelsen er bemyndiget til uden fortegningsret for aktionærerne at forhøje Selskabets aktiekapital ad en eller flere gange til markedskurs, jf. "*Bemyndigelse til at forhøje aktiekapitalen*" ovenfor.

Udnyttelse af fortegningsretten kan være begrænset for aktionærer bosiddende i visse jurisdiktioner, herunder, men ikke begrænset til, USA, Canada, Japan og Australien, medmindre Selskabet beslutter at iagttage gældende lokale krav. Amerikanske Aktionærer (som defineret heri) og visse andre aktionærer kan derfor muligvis ikke udnytte deres fortegningsret henholdsvis deltage i en fortegningsmission, medmindre en registreringserklæring i henhold til U.S. Securities Act vedrørende sådanne rettigheder er i kraft, eller en fritagelse fra registreringskravene kan anvendes.

Selskabet har til hensigt på tidspunktet for en eventuel aktieemission med fortegningsret henholdsvis en eventuel fortegningsmission at vurdere omkostningerne og de mulige forpligtelser, der er forbundet med overholdelse af lokale krav, herunder en registreringserklæring i USA samt de indirekte fordele for Selskabet ved at give aktionærer uden for Danmark mulighed for at udnytte deres fortegningsret til Aktier eller deltage i en fortegningsmission samt andre faktorer, der på det pågældende tidspunkt måtte anses for relevante, og derefter træffe beslutning om overholdelse af eventuelle lokale krav, herunder indgivelse af en registreringserklæring i USA. Der kan ikke gives sikkerhed for, at lokale krav vil blive overholdt, eller at der vil blive indgivet en registreringserklæring i USA, med henblik på at de pågældende aktionærer kan udnytte deres fortegningsret eller deltage i en eventuel fortegningsmission.

Indløsnings- og konverteringsbestemmelser

Medmindre andet er bestemt i Selskabsloven (jf. afsnittet "*Det danske værdipapirmarked—Pligtmæssig indløsning af Aktier*"), er ingen aktionær forpligtet til at lade Selskabet eller andre indløse sine Aktier helt eller delvist, og ingen Aktier har tilknyttet en indløsnings- eller konverteringsret eller andre særlige rettigheder.

Opløsning og likvidation

I tilfælde af Selskabets opløsning og likvidation er aktionærene berettigede til at deltage i udlodningen af aktiver i forhold til deres nominelle aktiebesiddelse efter betaling af Selskabets kreditorer.

Overtagelsestilbud

Der er ikke fremsat nogen offentlige pligtmæssige eller frivillige overtagelsestilbud fra tredjemand i henhold til værdipapirhandelsloven vedrørende Aktierne i foregående eller indeværende regnskabsår.

Hverken Vedtægterne eller Selskabets stiftelsesdokumenter indeholder bestemmelser, der potentielt kan forsinke, udsætte eller forhindre en ændring af kontrollen med Selskabet.

I overensstemmelse med Anbefalingerne for God Selskabsledelse har Bestyrelsen vedtaget et sæt retningslinjer for håndtering af overtagelsesforsøg.

BESKATNING

Beskatning i Danmark

Nedenstående er et resumé af visse danske skattemæssige aspekter i relation til en investering i Aktierne.

Resuméet er alene til generel oplysning og tilsigter ikke at udgøre udtømmende skattemæssig eller juridisk rådgivning. Der gøres udtrykkeligt opmærksom på, at dette resumé ikke behandler alle de mulige skattemæssige konsekvenser i relation til investering i Aktierne. Resuméet er udelukkende baseret på gældende skattelovgivning i Danmark pr. prospektdatoen. Dansk skattelovgivning kan ændres, eventuelt med tilbagevirkende kraft.

Resuméet omfatter ikke investorer, for hvem der gælder særlige skatteregler, og er derfor muligvis ikke relevant for eksempelvis investorer, der er underlagt pensionsafkastbeskatningsloven (dvs. pensionsopsparing), professionelle investorer, visse institutionelle investorer, forsikringselskaber, pensionselskaber, banker, børsmæglere og investorer, der skal betale skat af pensionsafkast. Resuméet vedrører ikke beskatning af personer og selskaber, der driver næring med køb og salg af aktier. Resuméet beskriver alene den skattemæssige stilling for direkte ejere af Aktierne og forudsætter endvidere, at de direkte investorer er egentlige ejere af Aktierne og eventuelt udbytte heraf. Salg forudsættes at være salg til tredjemand. For investorer, der ikke er skattepligtige til Danmark, forudsætter dette resumé endvidere, at investoren ikke har et fast driftssted i Danmark.

Det anbefales, at potentielle investorer i Aktierne rådfører sig med deres skatterådgiver med hensyn til de aktuelle skattemæssige konsekvenser af at købe, eje og afhænde Aktierne på grundlag af deres individuelle forhold. Investorer, som kan være berørt af skattelovgivningen i andre jurisdiktioner, bør rådføre sig med deres skatterådgivere med hensyn til de skattemæssige konsekvenser i relation til deres individuelle forhold, idet disse kan afvige væsentligt fra det nedenfor beskrevne.

Beskatning af aktionærer, der er skattemæssigt hjemmehørende i Danmark

Salg af aktier (fysiske personer)

Avance ved salg af aktier beskattes som aktieindkomst med 27% af de første DKK 50.600 i 2016 (for samlevende ægtefæller i alt DKK 101.200) og med 42% af aktieindkomst over DKK 50.600 (for samlevende ægtefæller, aktieindkomst over DKK 101.200). Disse beløb reguleres årligt og omfatter al aktieindkomst (dvs. aktieavance og udbytte til den pågældende person henholdsvis de pågældende samlevende ægtefæller).

Avance og tab ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beregnes som forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Anskaffelsessummen fastsættes normalt ved hjælp af gennemsnitsmetoden, hvilket betyder, at hver aktie anses for købt til en sum, svarende til den gennemsnitlige anskaffelsessum for alle aktionærens aktier i det udstedende selskab.

Tab ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan alene modregnes i anden aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked (dvs. modtaget udbytte og aktieavance ved salg af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked). Uudnyttede tab modregnes automatisk i den samlevende ægtefælles aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked, og yderligere tab kan fremføres uden tidsbegrænsning og modregnes i fremtidig aktieindkomst fra aktier optaget til handel på et reguleret marked.

Tab på aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, kan alene modregnes i avance og udbytte på andre aktier optaget til handel på et reguleret marked, hvis de danske skattemyndigheder har modtaget visse oplysninger vedrørende aktiernes ejerforhold. Værdipapirhandleren forsyner normalt skattemyndighederne med disse oplysninger.

Salg af aktier (selskaber)

I forbindelse med beskatning af aktionærs salg af aktier sondres der mellem Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier, Skattefrie Porteføljeaktier og Skattepligtige Porteføljeaktier:

“**Datterselskabsaktier**” defineres generelt som aktier, der ejes af en aktionær, der ejer mindst 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.

“**Koncernselskabsaktier**” defineres generelt som aktier i et selskab, hvor selskabets aktionær og det udstedende selskab sambeskattes i Danmark eller opfylder kriterierne for international sambeskatning i henhold til dansk lovgivning.

“**Skattefrie Porteføljeaktier**” defineres som aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, og som ejes af en aktionær, der ejer mindre end 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.

“**Skattepligtige Porteføljeaktier**” defineres som aktier, der ikke opfylder betingelserne for at være Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier eller Skattefrie Porteføljeaktier.

Avance eller tab ved afhændelse af Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier og Skattefrie Porteføljeaktier medregnes ikke ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.

Der gælder særlige regler vedrørende Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier for at forhindre fritagelse ved visse holdingselskabstrukturer, ligesom der kan gælde andre regler mod omgåelse. Disse regler er ikke nærmere beskrevet.

Avance ved salg af Skattepligtige Porteføljeaktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beskattes med 22% (2016) uanset ejertid. Tab på sådanne aktier er generelt fradragsberettigede.

Avance og tab på Skattepligtige Porteføljeaktier, der er optaget til handel på et reguleret marked, beskattes efter lagerprincippet. I henhold til lagerprincippet opgøres årets skattepligtige avancer eller tab som forskellen mellem aktiernes markedsværdi ved begyndelsen og ved udgangen af skatteåret. Beskatning sker således på et urealiseret grundlag, selv hvis der ikke er afstået aktier eller realiseret avance eller tab. Hvis de Skattepligtige Porteføljeaktier sælges eller på anden måde afstås inden indkomstårets udløb, beregnes årets skattepligtige indkomst som forskellen mellem værdien af de Skattepligtige Porteføljeaktier ved begyndelsen af indkomståret og værdien af de Skattepligtige Porteføljeaktier på afståelsestidspunktet. Hvis de Skattepligtige Porteføljeaktier anskaffes og afstås i samme indkomstår, beregnes den skattepligtige indkomst som forskellen mellem anskaffelsessummen og afståelsessummen. Hvis de Skattepligtige Porteføljeaktier anskaffes i indkomståret og ikke afstås i samme indkomstår, beregnes den skattepligtige indkomst som forskellen mellem anskaffelsessummen og værdien af aktierne ved udgangen af indkomstårene.

Statusskifte fra Datterselskabsaktier/Koncernselskabsaktier/Skattefrie Porteføljeaktier til Skattepligtige Porteføljeaktier (eller omvendt) behandles skattemæssigt som afståelse af aktierne og genanskaffelse af aktierne til markedskursen på tidspunktet for statusskiftet.

Udbytte (fysiske personer)

For fysiske personer, som er fuldt skattepligtige til Danmark, beskattes udbytte som aktieindkomst, som beskrevet ovenfor. Al aktieindkomst skal medtages i beregningen af, om ovennævnte beløb overskrides.

Ved betaling af udbytte til fysiske personer indeholdes normalt 27% kildeskat.

Udbytte (selskaber)

Udbytte af både Skattefrie og Skattepligtige Porteføljeaktier beskattes med den almindelige selskabsskattesats på 22% (2016) uanset ejertid. Det er dog kun 70% af udbyttet på Skattefrie Porteføljeaktier, der beskattes med selskabsskat. Således udgør den effektive skattesats på sådant udbytte 15,4% i 2016.

Kildeskattesatsen er 22%. Hvis det udloddende selskab indeholder et højere beløb, kan aktionæren ansøge om refusion af den overskydende skat. Ansøgning om tilbagebetaling skal være indgivet inden for to måneder. Ellers vil den overskydende skat i stedet blive godskrevet i selskabsskatten for året. For 2016 vil der blive indeholdt en kildeskat på 15,4% af Skattefrie Porteføljeaktier.

Udbytte af Datterselskabsaktier og Koncernselskabsaktier er skattefrit uanset ejertid.

Beskatning af aktionærer hjemmehørende uden for Danmark

Salg af aktier (fysiske personer og selskaber)

Aktionærer, der ikke er hjemmehørende i Danmark, er normalt ikke skattepligtige til Danmark af aktieavance uanset ejertid med forbehold for visse regler mod omgåelse, der ikke vil blive beskrevet nærmere.

Udbytte (fysiske personer)

I henhold til dansk lovgivning skal selskaber normalt indeholde 27% kildeskat af aktieudbytte. Hvis der indeholdes udbytteskat med en højere sats end den gældende endelige skattesats for aktionæren, kan aktionæren ansøge om refusion af den overskydende danske skat i følgende situationer:

1. Dobbeltbeskatningsoverenskomst

Hvis aktionæren er hjemmehørende i et land, med hvilket Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst, kan aktionæren normalt efter visse attestationsprocedurer ansøge de danske skattemyndigheder om refusion af det indeholdte skattebeløb, der overstiger dobbeltbeskatningsoverenskomstens gældende sats, som typisk er 15%. Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster med ca. 75 lande, herunder USA og næsten alle EU-medlemsstaterne. Dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA opererer generelt med en skattesats på 15%. Udbytteskatten tilbagesøges ved at udfylde blanket 06.003 og indsende den til de danske skattemyndigheder. Blanketten kan downloades fra de danske skattemyndigheders hjemmeside på adressen: <http://www.skat.dk/getFile.aspx?Id=70193>.

2. Tilbagesøgning i henhold til dansk skattelovgivning

Hvis aktionæren ejer mindre end 10% af selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i et land, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller en international aftale, konvention eller anden administrativ aftale vedrørende bistand i skattesager, hvorefter den kompetente myndighed i aktionærens hjemland er forpligtet til at udveksle oplysninger med Danmark, beskattes udbytte med 15%. Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det en yderligere betingelse for anvendelse af skattesatsen på 15%, at aktionæren sammen med interesseforbundne aktionærer ejer mindre end 10% af den nominelle aktiekapital i selskabet. Bemærk, at den reducerede skattesats ikke påvirker skatteindeholdelsessatsen, hvorfor aktionæren også i denne situation skal ansøge om tilbagebetaling som beskrevet ovenfor for at drage fordel af den reducerede sats.

Det bemærkes, at den danske skatteblanket, der er beskrevet i dette afsnit, skal attesteres af den relevante lokale skattemyndighed.

Som udgangspunkt skal en refusion af indeholdt skat ud over den gældende sats i dobbeltbeskatningsoverenskomsten ske senest seks måneder efter de danske skattemyndigheders modtagelse af refusionskravet. Hvis refusionen betales senere end seks måneder efter modtagelsen af kravet, beregnes rente af det forlangte refusionsbeløb. For 2016 og efterfølgende år udgør den månedlige rentesats 0,4% med tillæg af en præmie, der fastsættes årligt. Fristen på seks måneder kan blive suspenderet, hvis de danske skattemyndigheder ikke kan afgøre, om skatteyderen er berettiget til refusion baseret på skatteyderens forhold. Hvis fristen suspenderes i overensstemmelse hermed, suspenderes renteberegningen tilsvarende.

Den 25. august 2015 offentliggjorde de danske skattemyndigheder en meddelelse om mulig svindel med refusionskrav. Som følge heraf er refusionsbetalingen blevet midlertidigt stillet i bero, mens disse undersøgelser pågår. Skattemyndighederne har meddelt, at refusionsbetalingen vil blive genoptaget hurtigst muligt. Fristen på seks måneder gælder uanset meddelelsen, men fristen kan blive suspenderet som beskrevet ovenfor.

Udbytte (selskaber)

Der indeholdes ikke dansk skat af udbytte på Datterselskabsaktier, hvis beskatning af udbyttet skal frafalde eller nedsættes i henhold til moder-/datterselskabsdirektivet (2011/96/EU) eller i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst med den jurisdiktion, hvor det investerende selskab er hjemmehørende. Herudover er udbytte på Koncernselskabsaktier – som ikke også er Datterselskabsaktier – fritaget for dansk udbytteskat, hvis det investerende selskab er hjemmehørende i EU eller EØS, og beskatning af udbytte skulle være frafaldet eller nedsat i henhold til moder-/datterselskabsdirektivet (2011/96/EØF) eller i henhold til en dobbeltbeskatningsoverenskomst med det land, hvor det investerende selskab er hjemmehørende, hvis aktierne havde været Datterselskabsaktier.

Ved udbetaling af udbytte på både Skattefrie og Skattepligtige Porteføljeaktier indeholdes normalt 27% kildeskat uanset ejertid. Den 5. oktober 2015 sendte Skatteministeriet et lovforslag i høring, som, hvis det vedtages i sin foreslåede nuværende form, nedsætter skattesatsen (men ikke kildeskattesatsen) fra 27% med virkning fra 1. juli 2016. Hvis der indeholdes udbytteskat med en højere sats end den gældende

endelige skattesats for aktionæren, kan aktionæren ansøge om refusion af den overskydende danske skat i følgende situationer:

1. Dobbeltbeskatningsoverenskomst

Hvis aktionæren er hjemmehørende i et land, med hvilket Danmark har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst, kan aktionæren normalt efter visse attestationsprocedurer ansøge de danske skattemyndigheder om refusion af det indeholdte skattebeløb, der overstiger dobbeltbeskatningsoverenskomstens gældende sats, som typisk er 15%. Danmark har indgået dobbeltbeskatningsoverenskomster med ca. 75 lande, herunder USA og næsten alle EU-medlemsstaterne. Dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA opererer generelt med en sats på 15%. Udbytteskatten tilbagesøges ved at udfylde blanket 06.003 og indsende den til de danske skattemyndigheder. Blanketten kan downloades fra de danske skattemyndigheders hjemmeside på adressen: <http://www.skat.dk/getFile.aspx?Id=70193>.

2. Tilbagesøgning i henhold til dansk skattelovgivning

Hvis aktionæren ejer mindre end 10% af selskabets nominelle aktiekapital, og aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende i en jurisdiktion, som har indgået en dobbeltbeskatningsoverenskomst eller en international aftale, konvention eller anden administrativ aftale vedrørende bistand i skattesager, hvorefter den kompetente myndighed i aktionærens hjemland er forpligtet til at udveksle oplysninger med Danmark, beskattes udbytte normalt med 15%. Hvis aktionæren er skattemæssigt hjemmehørende uden for EU, er det en yderligere betingelse for anvendelse af skattesatsen på 15%, at aktionæren sammen med interesseforbundne aktionærer ejer mindre end 10% af den nominelle aktiekapital i selskabet. Bemærk, at den reducerede skattesats ikke påvirker skatteindeholdelsessatsen, hvorfor aktionæren også i denne situation skal ansøge om tilbagebetaling som beskrevet ovenfor for at drage fordel af den reducerede sats.

Det bemærkes, at den danske skatteblanket, der er beskrevet i dette afsnit, skal attesteres af den relevante lokale skattemyndighed.

En refusion af indeholdt skat ud over den gældende sats i dobbeltbeskatningsoverenskomsten skal generelt ske senest seks måneder efter de danske skattemyndigheders modtagelse af refusionskravet. Der henvises til ovenstående beskrivelse, der gælder tilsvarende for aktionærer, der er selskaber og ikke er skattepligtige i Danmark.

Aktieafgift og stempelafgift

Der skal ikke betales dansk aktie- eller stempelafgift ved overdragelse af Aktierne.

Forpligtelse til at indeholde skat

En udsteder af aktier er underlagt danske forpligtelser til at indeholde skat i overensstemmelse med gældende dansk ret.

Forbundsstatsskat i USA

Nedenstående er en opsummering af visse skattemæssige konsekvenser vedrørende amerikansk forbundsstatsskat for Amerikanske Aktionærer (som defineret nedenfor), der køber, ejer eller afstår Udbudte Aktier, men den foregiver ikke at være en udtømmende beskrivelse af alle skattemæssige overvejelser, der måtte være relevante for en persons beslutning om at erhverve Udbudte Aktier. Gennemgangen omhandler kun Amerikanske Aktionærer, der er oprindelige købere af de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet, og som ejer de Udbudte Aktier som anlægsaktiver med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat. Desuden beskriver den ikke alle de skattemæssige konsekvenser, der kan være relevante i forbindelse med en Amerikansk Aktionærs særlige forhold, herunder skattemæssige konsekvenser for Amerikanske Aktionærer, der er omfattet af særlige regler, f.eks.:

- Banker, finansielle institutioner eller forsikringsselskaber
- Real estate investment trusts, regulerede investeringselskaber eller grantor trusts
- Fondshandlere eller visse værdipapirhandlere, råvarehandlere eller valutahandlere
- Personer, som ejer Udbudte Aktier som del af en straddle, wash sale, konverteringstransaktion eller integreret transaktion, eller personer, der indgår et konstruktivt salg vedrørende de Udbudte Aktier
- Personer, hvis funktionelle valuta med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat ikke er USD

- Enheder, der klassificeres som interessentskaber med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat eller andre “pass-through entities” eller investorer, der ejer de Udbudte Aktier gennem en sådan enhed
- Skattefritagne enheder, herunder “individual retirement accounts” eller “Roth IRAs”
- S corporations
- Visse tidligere statsborgere eller personer, der har været bosiddende i lang tid i USA
- Aktionærer, som ejer eller anses for at eje 10% eller mere af Selskabets stemmeberettigede aktiekapital, eller
- Aktionærer, der ejer Udbudte Aktier i forbindelse med forretnings- eller virksomhedsudøvelse uden for USA.

Hvis en enhed, der klassificeres som et interessentskab med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat, ejer Udbudte Aktier, afhænger den skattemæssige behandling af interessenten for så vidt angår amerikansk forbundsstatsskat normalt af interessentens status og interessentskabets aktiviteter. Interessentskaber, der ejer Udbudte Aktier, og interessenter i sådanne interessentskaber bør rådføre sig med deres skatterådgivere om de skattemæssige konsekvenser af at eje og afstå de Udbudte Aktier for så vidt angår amerikansk forbundsstatsskat.

Dette resumé behandler ikke de skattemæssige konsekvenser med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat af bo- og gaveafgifter, alternativ minimumsskat eller Medicare-bidragsskat eller konsekvenserne af enkeltstats-, lokal og udenlandsk skat i forbindelse med køb, eje og afståelse af Udbudte Aktier.

Gennemgangen er baseret på Internal Revenue Code of 1986 med senere ændringer (den “**Amerikanske Skattelov**”), administrative kendelser, domstolsafgørelser, det amerikanske skattevæsens endelige, midlertidige og foreslåede regler samt dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA (“**Dobbeltbeskatningsoverenskomsten**”), alt som gældende pr. prospektdatoen. Alle disse kan ændres, eventuelt med tilbagevirkende kraft. Selskabet har ikke indhentet nogen kendelse fra U.S. Internal Revenue Service (“**IRS**”) vedrørende oplysningerne og konklusionerne i følgende resumé, og der kan ikke gives sikkerhed for, at IRS vil acceptere de pågældende oplysninger og konklusioner, eller at en domstol ikke vil give medhold til IRS ved en eventuel indsigelse i tilfælde af en retssag.

Til brug herfor betyder “**Amerikansk Aktionær**” en egentlig ejer af Udbudte Aktier, der med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat er:

- En fysisk person, som er statsborger eller hjemmehørende i USA
- Et selskab eller anden enhed, der beskattes som et selskab, der er oprettet eller organiseret i henhold til lovgivningen i USA, en enkeltstat i USA eller District of Columbia
- Et bo eller en trust, hvis indtægter er skattepligtige for så vidt angår amerikansk forbundsstatsskat, uanset hvor indtægten stammer fra.

Amerikanske Aktionærer bør rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende konsekvenserne for deres individuelle forhold af amerikansk forbundsstats-, enkeltstats-, lokal og udenlandsk skat i forbindelse med køb, eje og afståelse af Udbudte Aktier.

Det antages i gennemgangen, at Selskabet ikke har og ikke får status som et passive foreign investment company med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat, jf. “—*Regler vedrørende Passive Foreign Investment Company*” nedenfor.

Beskatning af udlodninger

Bruttoudlodninger på Udbudte Aktier, med undtagelse af visse forholdsmæssige udlodninger af ordinære aktier, vil før indeholdelse af dansk udbytteskat normalt indgå i den Amerikanske Aktionærs bruttoindkomst på datoen for modtagelsen som udbytte, i det omfang de betales af Selskabets løbende eller akkumulerede indtjening og overskud (som fastsat i henhold til praksis for amerikansk forbundsstatsskat). Udlodninger ud over sådan indtjening og overskud vil først blive behandlet som skattefri indløsning af investeret kapital vedrørende en Amerikansk Aktionærs justerede skattegrundlag i de Udbudte Aktier og herefter som aktieavance. Selskabet foretager ikke beregninger af sin indtjening og overskud i henhold til praksis for amerikansk forbundsstatsskat, og det forventes derfor, at eventuelle udlodninger generelt indberettes til Amerikanske Aktionærer som udbytte. Med visse begrænsninger beskattes udbytte betalt til visse Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber, muligvis med en lavere sats, hvis modtageren opfylder visse krav, herunder krav med hensyn til ejertid, og Selskabet opfylder

betingelserne for at være omfattet af Dobbeltbeskatningsoverenskomsten. Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber, bør rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende muligheden for at blive beskattet med lavere udbytteskattesatser. Udbytte af de Udbudte Aktier er ikke omfattet af det udbyttefradrag, der normalt ydes til Amerikanske Aktionærer, der er selskaber.

Det udbyttebeløb, der udbetales i danske kroner af Selskabet, herunder det skattebeløb, der indeholdes i udbyttet, medregnes i Amerikanske Aktionærers indkomst med det beløb i USD, der svarer til den gældende valutakurs på den faktiske eller udledte modtagelsesdag, uanset om beløbet faktisk omregnes til USD. Hvis udbyttet omregnes til USD på modtagelsesdagen, vil den Amerikanske Aktionær normalt ikke skulle indregne valutafortjeneste eller -tab vedrørende det modtagne beløb. En Amerikansk Aktionær kan få en valutakursgevinst eller et valutakurstab, hvis udbyttet omregnes til USD efter modtagelsesdagen og en sådan gevinst eller et sådant tab vil være almindelig indkomst eller tab fra amerikansk kilde. Amerikanske Aktionærer anbefales at rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende den mulige indregning af en valutakursgevinst eller et valutakurstab for så vidt angår eventuel indeholdt dansk skat modtaget som tilbagebetaling fra de danske skattemyndigheder efter udlodningstidspunktet (jf. *“—Beskatning i Danmark—Beskatning af aktionærer hjemmehørende uden for Danmark—Udbytte (fysiske personer)”* samt *“—Beskatning i Danmark—Beskatning af aktionærer hjemmehørende uden for Danmark—Udbytte (selskaber)”* ovenfor.)

Udbytte vedrørende de Udbudte Aktier behandles generelt som indkomst fra kilder uden for USA og normalt som “passive category income”, eller for visse Amerikanske Aktionærer som “general category income” i forbindelse med amerikansk modregning af udenlandsk udbytteskat. Den danske indkomstskat, der indeholdes i udbytte på Udbudte Aktier med en sats, der ikke overstiger den gældende sats i Dobbeltbeskatningsoverenskomsten, kan modregnes i den Amerikanske Aktionærs forbundsstatsskat med visse begrænsninger. Dansk indkomstskat, der overstiger den fastsatte sats i Dobbeltbeskatningsoverenskomsten, kan ikke modregnes i den Amerikanske Aktionærs forbundsstatsskat. Der henvises til *“—Beskatning i Danmark—Beskatning af Aktionærer hjemmehørende uden for Danmark—Udbytte (fysiske personer)”* ovenfor og *“—Beskatning i Danmark—Beskatning af Aktionærer hjemmehørende uden for Danmark—Udbytte (selskaber)”* ovenfor for en beskrivelse af, hvordan Dobbeltbeskatningsoverenskomstens sats opnås eller om refusion af indeholdt dansk skat ud over den gældende sats i Dobbeltbeskatningsoverenskomsten. Reglerne om lempelse for udenlandsk udbytteskat er komplekse, og Amerikanske Aktionærer anbefales at rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende muligheden for lempelse i hvert enkelt tilfælde.

I stedet for at søge lempelse for udenlandsk udbytteskat kan Amerikanske Aktionærer vælge at fratrække udenlandske skatter, herunder den danske skat, som indeholdes af udbytte af de Udbudte Aktier, ved beregningen af deres skattepligtige indkomst med de begrænsninger, der følger af amerikansk lovgivning. Et valg om at fratrække udenlandsk skat i stedet for at søge om lempelse gælder for al udenlandsk skat, der er betalt eller skal betales i skatteåret.

Salg eller anden skattepligtig afståelse af Udbudte Aktier

Som udgangspunkt indberetter en Amerikansk Aktionær avance eller tab ved salg, ombytning eller anden skattepligtig afståelse af de Udbudte Aktier, svarende til forskellen mellem det realiserede beløb ved salget, ombytningen eller den anden skattepligtige afståelse, og den Amerikanske Aktionærs justerede skattegrundlag i de pågældende Udbudte Aktier. Avancen eller tabet vil med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat normalt være aktieavance eller -tab og vil være langsigtet aktieavance eller -tab, hvis den Amerikanske Aktionærs ejertid for de Udbudte Aktier er længere end et år. Langsigtet aktieavance for Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber (herunder fysiske personer), opfylder generelt betingelserne for at opnå lavere satser. Muligheden for at fradrage aktietab er begrænset. Avance eller tab udgør normalt avance eller tab fra amerikansk kilde i forbindelse med lempelse for udenlandsk udbytteskat.

En Amerikansk Aktionær, der modtager danske kroner ved salg, ombytning eller anden skattepligtig afståelse af Udbudte Aktier realiserer normalt et beløb svarende til værdien i US dollar af de danske kroner på datoen, hvor de Udbudte Aktier blev afstået. Hvis de Udbudte Aktier behandles som om, de er blevet “handlet på et etableret værdipapirmarked”, vil en skatteyder med “cash basis”-beskatning, eller en skatteyder, der har valgt “accrual basis”-beskatning, fastsætte værdien i US dollar af det realiserede beløb ved at omregne det realiserede beløb til spotvalutakursen på afviklingsdatoen for den skattepligtige afståelse. Hvis en Amerikansk Aktionær med “accrual basis”-beskatning træffer ovenstående valg, skal dette anvendes konsekvent fra år til år og kan ikke tilbagekaldes uden godkendelse fra IRS. Hvis værdien af de danske kroner i US dollar, som en Amerikansk Aktionær lægger til grund ved fastsættelsen af det

realiserede beløb, adskiller sig fra værdien af disse danske kroner i US dollar, når de modtages, vil den Amerikanske Aktionær få en valutagevinst eller et valutatab. En Amerikansk Aktionær vil have et skattegrundlag i danske kroner modtaget vedrørende salg, ombytning eller skattepligtig afståelse af de Udbudte Aktier, der svarer til værdien i US dollar på modtagelsesdagen. En Amerikansk Aktionærs oprindelige skattegrundlag i de Udbudte Aktier vil udgøre de Udbudte Aktiers anskaffelsessum i US dollar for den pågældende Amerikanske Aktionær, fastsat på anskaffelsestidspunktet. Hvis de Udbudte Aktier behandles som om, de er blevet handlet på et etableret værdipapirmarked, og en Amerikansk Aktionær enten har "cash basis"-beskatning eller er en skatteyder med "accrual basis"-beskatning, der har truffet dette særlige valg som beskrevet ovenfor, skal den pågældende Amerikanske Aktionær dog anvende den gældende valutakurs på afviklingsdatoen for købet. Avance eller tab, der er indregnet efter en efterfølgende afståelse af danske kroner, behandles som almindelig indkomst eller tab fra amerikansk kilde.

Regler vedrørende Passive Foreign Investment Company

Et ikke-amerikansk selskab vil få status som "passive foreign investment company" ("PFIC") med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat i et skatteår, hvor selskabet opfylder et af følgende krav:

- Mindst 75% af bruttoresultatet udgør passiv indkomst
- Mindst 50% af den gennemsnitlige kvartalsvise dagsværdi af aktiverne kan henføres til aktiver, som skaber passiv indkomst eller ejes for at skabe passiv indkomst.

I denne forbindelse omfatter passiv indkomst generelt udbytte, renter, royalties, lejeindtægter og avancer fra råvare- og værdipapirtransaktioner. Desuden gælder en "look-through"-regel for investeringer i datterselskaber. I henhold til denne regel gælder, at hvis et ikke-amerikansk selskab (direkte eller indirekte) ejer mindst 25% af et andet selskab, behandles det ikke-amerikanske selskab, som om det ejer en forholdsmæssig andel af aktiverne i det andet selskab, og som om det tjener en forholdsmæssig andel af indtægterne i det andet selskab, ved fastsættelse af, om det ikke-amerikanske selskab er et PFIC.

På grundlag af sammensætningen af Selskabets indtægter, aktiver og aktiviteternes art vurderer Selskabet, at det ikke opfylder betingelserne for at have status som et PFIC i skatteåret 2015, og Selskabet vurderer, at det ikke vil blive klassificeret som et PFIC i indeværende skatteår eller i nærmeste fremtid. Der kan dog ikke gives sikkerhed for, at Selskabet ikke vil få status som et PFIC i et konkret år, da PFIC-status er faktisk, afhænger af forhold, som ikke udelukkende er under Selskabets kontrol, generelt ikke kan fastlægges før udgangen af det relevante skatteår og fastlægges årligt.

Hvis Selskabet er et PFIC i et skatteår kan det få væsentlige negative skattemæssige konsekvenser for Amerikanske Aktionærer for så vidt angår forbundsstatsskat. F.eks. forhindrer PFIC-reglerne reelt en Amerikansk Aktionær i at behandle avance ved salg af Udbudte Aktier som kursgevinst (hvis Selskabet er et PFIC i et skatteår, hvor den Amerikanske Aktionær ejer de Udbudte Aktier). Hertil kommer, at de lavere skattesatser der gælder for "qualified dividend income" fra visse Amerikanske Aktionærer, der ikke er selskaber, som omtalt i "*Beskatning af udlodninger*" ovenfor, ikke finder anvendelse for udbytte af aktier i et PFIC. Hvis Selskabet klassificeres som et PFIC i et år, hvor en Amerikansk Aktionær er aktionær, vil Selskabet som udgangspunkt fortsat blive behandlet som et PFIC for pågældende Amerikanske Aktionær i alle efterfølgende år, også selvom Selskabet ophører med at være et PFIC.

Amerikanske Aktionærer bør rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende anvendelsen af PFIC-reglerne på deres investering i de Udbudte Aktier.

Indberetning af oplysninger og a conto udbytteskat

Som udgangspunkt kan betaling af udbytte og provenu fra salg eller anden skattepligtig afståelse af Udbudte Aktier i USA eller gennem visse USA-relaterede finansielle formidlere skulle indberettes, og der kan skulle indeholdes a conto udbytteskat, medmindre 1) den Amerikanske Aktionær er et selskab eller på anden måde har status som skattefritaget, eller 2) den Amerikanske Aktionær i forbindelse med a conto udbytteskat opgiver et korrekt skatteydernummer samt godtgør sin fritagelse for a conto udbytteskat.

A conto udbytteskat er ikke en ekstra skat. A conto udbytteskat indeholdt i en betaling til en Amerikansk Aktionær kan modregnes i den Amerikanske Aktionærs amerikanske forbundsstatsskat, og den Amerikanske Aktionær kan have ret til tilbagebetaling, forudsat de krævede oplysninger indberettes rettidigt til de amerikanske skattemyndigheder.

Indberetning af udenlandske finansielle aktiver

Amerikanske skatteydere, der ejer visse udenlandske finansielle aktiver, herunder aktier i udenlandske virksomheder, med en samlet værdi over visse grænser kan til enhver tid i løbet af skatteåret være forpligtet til at indgive en oplysningsrapport vedrørende de pågældende aktiver i deres selvangivelse. De Udbudte Aktier forventes at udgøre udenlandske finansielle aktiver, der er omfattet af disse krav, medmindre de Udbudte Aktier ejes på en konto i visse finansielle institutioner (i så fald kan kontoen skulle indberettes, hvis den føres af en udenlandsk finansiell institution). Amerikanske Aktionærer bør rådføre sig med deres skatterådgivere vedrørende anvendelsen af reglerne om indberetning af udenlandske finansielle aktiver.

UDBUDET

Joint Global Coordinators

Udbuddet arrangeres af J.P. Morgan, Deutsche Bank og Nordea i deres rolle som Joint Global Coordinators.

Udbuddet

Udbuddet består af 1) et offentligt udbud til private og institutionelle investorer i Danmark, 2) en privatplacering i USA udelukkende til personer, der er "qualified institutional buyers" eller "QIBs" i medfør af Rule 144A, eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og 3) privatplaceringer til institutionelle investorer i resten af verden. Udbuddet uden for USA foretages i henhold til Regulation S.

De Sælgende Aktionærer udbyder i alt 35.600.000 stk. Fast Udbudte Aktier, ekskl. eventuelle Aktier i henhold til Overallokeringsretten.

Skandinavisk Holding II har givet Emissionsbankerne en Overallokeringsret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil den 30. kalenderdag derefter, alene til dækning af eventuel overallokering eller andre korte positioner i forbindelse med Udbuddet, jf. afsnittet "*Fordelingsplan*". I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet, jf. afsnittet "*—Aktielånsaftale og Udligningsaftale*" nedenfor.

Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal af STG's øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen.

Nedenstående tabel viser den samlede investering, som hver berettiget person har forpligtet sig til foretage samt antallet af Udbudte Aktier, som tildeles til de enkelte personer ved den højeste og laveste kurs i Udbudskursintervallet:

	Investeringsbeløb DKK	Antal tildelte Udbudte Aktier ved den laveste kurs i Udbudskursintervallet	Antal tildelte Udbudte Aktier ved den højeste kurs i Udbudskursintervallet
<i>Den Eksisterende og den Nye Bestyrelse</i>			
Jørgen Tandrup	3.000.000	32.258	27.272
Conny Karlsson	1.000.000	10.752	9.090
Marlene Forsell	325.000	3.494	2.954
Anders C. Obel	1.000.000	10.752	9.090
Tommy Pedersen	2.000.000	21.505	18.181
Henning Kruse Petersen	3.000.000	32.258	27.272
Søren Bjerre-Nielsen	200.000	2.150	1.818
Dianne Neal Blixt	170.000	1.827	1.545
Hanne Malling	25.000	268	227
Hermod Hvid	200.000	2.150	1.818
Kurt Asmussen	50.000	537	454
Charlotte Nielsen	25.000	268	227
<i>Direktionen</i>			
Niels Frederiksen	2.500.000	26.881	22.727
Sisse Fjelsted Rasmussen	1.500.000	16.129	13.636
Vincent Crepy	225.000	2.419	2.045
Christian Hother Sørensen	2.000.000	21.505	18.181
<i>Nøglemedarbejderne</i>			
Craig Reynolds	70.000	752	636
<i>Andre berettigede personer</i>			
11 medarbejdere i STG	4.254.000	45.737	38.667
I alt	21.544.000	231.642	195.840

De enkelte berettigede personer har indgået aftale med Selskabet om, at de i en periode på 365 dage efter Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag i alt væsentligt er underlagt de samme lockup-begrænsninger som de Sælgende Aktionærer i forhold til Aktier erhvervet i Udbuddet, jf. afsnittet “*Fordelingsplan*”.

Undtagen som anført ovenfor i forbindelse med reservation af Udbudte Aktier er Selskabet ikke bekendt med, at de Sælgende Aktionærer, medlemmerne af Bestyrelsen, medlemmerne af Direktionen eller Nøglemedarbejderen agter at erhverve Aktier i Udbuddet, eller med at nogen person agter at erhverve mere end 5% af de Udbudte Aktier.

Udbudskurs

Udbudskursen fastlægges ved bookbuilding. Bookbuilding består i, at Joint Global Coordinators før den endelige kursfastlæggelse i Udbuddet indhenter interessetilkendegivelser for de Udbudte Aktier fra potentielle institutionelle investorer. Udbudskursen er uden kurtage og forventes at ligge mellem DKK 93 og DKK 110 pr. Udbudt Aktie. Dette indikative Udbudskursinterval er fastlagt af de Sælgende Aktionærer, Bestyrelsen og Joint Global Coordinators under hensyntagen til STG’s historiske og forventede omsætning og indtjening, STG’s målsætning om at skabe et effektivt eftermarked for de Udbudte Aktier samt de herskende markedsforhold. Udbudskursen fastlægges efter bookbuilding af de Sælgende Aktionærer og Bestyrelsen i samråd med Joint Global Coordinators, og Udbudskursen forventes offentliggjort via Nasdaq Copenhagen senest kl. 8.00 (dansk tid) den 10. februar 2016.

Det forventes for nuværende, at Udbudskursen vil blive fastsat inden for Udbudskursintervallet. Hvis Udbudskursintervallet bliver ændret, vil Selskabet udsende en meddelelse via Nasdaq Copenhagen og offentliggøre et prospektillæg. Efter offentliggørelse af det pågældende prospektillæg vil investorer, der har indleveret købsordrer på Udbudte Aktier i Udbuddet have to børsdage til at tilbagekalde deres ordre som helhed. Der henvises i øvrigt til “—*Investorerne ret til tilbagekaldelse*” nedenfor. Hvis Udbudskursintervallet ændres, vil meddelelsen om Udbudskursen først blive offentliggjort, når fristen for udnyttelse af retten til tilbagekaldelse er udløbet.

Udbudsperiode

Udbudsperioden løber fra og med den 28. januar 2016 til og med senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016. Udbudsperioden kan lukkes før den 9. februar 2016. Hel eller delvis lukning af Udbudsperioden vil dog tidligst finde sted den 6. februar 2016 kl. 00.01 (dansk tid). Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende. Udbudsperioden for købsordrer for beløb til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet efter Joint Global Coordinators’ skøn, hvis de vurderer, at de modtagne ordrer er tilstrækkelige til at lukke bookbuildingen. En sådan førtidig hel eller delvis lukning offentliggøres i givet fald via Nasdaq Copenhagen.

Indlevering af købsordrer

Købsordrer til og med DKK 3 mio.

Købsordrer fra danske investorer for beløb til og med DKK 3 mio. skal afgives på den ordreblanket, der er indeholdt i det Engelsksprogede Prospekt. Ordreblanketten skal indsendes til investors eget kontoførende institut i løbet af Udbudsperioden eller en eventuelt kortere periode, der måtte blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen. Ordre er bindende og kan ikke ændres eller annulleres. Ordre kan afgives med en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie i danske kroner. Hvis Udbudskursen overstiger den maksimumkurs pr. Udbudt Aktie, der er anført på ordreblanketten, vil den pågældende investor ikke blive tildelt Udbudte Aktier. Hvis der ikke er angivet en maksimumkurs pr. Udbudt Aktie, anses ordren for at være afgivet til Udbudskursen. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen eller en højere kurs, afregnes til Udbudskursen efter eventuel tildeling. Ordre skal afgives for et antal Udbudte Aktier eller for et samlet beløb afrundet til nærmeste kronebeløb. Der kan kun indleveres én ordreblanket for hver VP-konto. For bindende ordrer indsendes den udfyldte og underskrevne ordreblanket til investors eget kontoførende institut i så god tid, at det kontoførende institut kan behandle og fremsende ordreblanketten, således at den er Nordea Bank Danmark A/S i hænde senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016 eller på et eventuelt tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet lukkes.

Købsordrer på beløb, der overstiger DKK 3 mio.

Investorer, som ønsker at afgive købsordrer for beløb over DKK 3 mio., kan tilkendegive deres interesse til en eller flere af Emissionsbankerne i løbet af Udbudsperioden. Disse investorer kan i Udbudsperioden

løbende ændre eller tilbagekalde deres interessetilkendegivelser, men disse interessetilkendegivelser bliver bindende ordrer ved udløbet af Udbudsperioden. Umiddelbart efter fastsættelsen af Udbudskursen vil investorerne få tildelt et antal Udbudte Aktier til Udbudskursen inden for rammerne af investors sidst afgivne eller justerede interessetilkendegivelse. Alle ordrer, der er afgivet til en kurs lig med Udbudskursen eller en højere kurs, afregnes til Udbudskursen efter eventuel tildeling.

Mindste og højeste købsbeløb

Der skal som minimum købes 1 stk. Udbudt Aktie. Der gælder intet maksimum for køb i Udbuddet. Antallet af aktier begrænses dog til antallet af Udbudte Aktier i Udbuddet.

Tildeling og reduktion

Hvis det samlede antal Aktier, der afgives ordrer for i Udbuddet, overstiger antallet af Udbudte Aktier, vil der blive foretaget reduktion på følgende måde:

- Ved ordrer med en kursværdi til og med DKK 3 mio. sker der en matematisk reduktion.
- Ved ordrer med en kursværdi på mere end DKK 3 mio. sker der individuel tildeling. Joint Global Coordinators vil tildele de Udbudte Aktier efter aftale herom med Bestyrelsen og de Sælgende Aktionærer.
- Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal af STG's øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen, jf. "*Udbuddet*" ovenfor. Udbudte Aktier, der er købt i henhold til ovennævnte tilbud, er omfattet af en lockup-periode på 365 dage fra Udbuddets gennemførelse, jf. afsnittet "*Fordelingsplan*".

Resultatet af Udbuddet, Udbudskursen og tildelingsgrundlaget forventes offentliggjort via Nasdaq Copenhagen senest kl. 8.00 (dansk tid) den 10. februar 2016. Hvis Udbudsperioden lukkes før den 9. februar 2016, vil offentliggørelsen af Udbudskursen og tildelingen blive rykket tilsvarende frem.

Efter Udbudsperiodens udløb modtager investorerne en opgørelse over det eventuelle antal Udbudte Aktier, der er tildelt dem, og værdien heraf til Udbudskursen, medmindre andet er aftalt mellem investor og det relevante kontoførende institut.

Ordrer og interessetilkendegivelser medfører muligvis ikke tildeling af Udbudte Aktier.

Hvis de samlede ordrer i Udbuddet overstiger antallet af Udbudte Aktier, vil der blive foretaget reduktion. I denne situation forbeholder Joint Global Coordinators sig ret til at kræve dokumentation med henblik på at verificere, at hver ordre vedrører en særskilt konto hos VP Securities. Joint Global Coordinators forbeholder sig desuden ret til at kræve dokumentation, der verificerer ægtheden af samtlige ordrer, til at kræve navne på de enkelte investorer og til at videregive disse oplysninger til Selskabet og de Sælgende Aktionærer samt til at foretage individuel tildeling, hvis en række ordrer skønnes at stamme fra samme investor.

Bestyrelsen vedtog en beslutning den 28. januar 2016 om at lancere Udbuddet og indsende en ansøgning til Nasdaq Copenhagen om at få Aktierne optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen

Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen. Forudsat godkendelse fra Nasdaq Copenhagen forventes første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne, der registreres i den permanente ISIN-kode, på Nasdaq Copenhagen at være den 10. februar 2016. Optagelse til handel med og officiel notering af Aktierne forudsætter bl.a., at Nasdaq Copenhagen godkender fordelingen af de Udbudte Aktier og sammensætningen af den Nye Bestyrelse. Hvis Udbuddet lukkes før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende.

Hvis Udbuddet ikke gennemføres, vil der ikke blive leveret Udbudte Aktier til investorerne. Som følge heraf vil eventuelle handler med Aktierne på eller uden for markedet, før de Udbudte Aktier er leveret til investorerne, kunne pådrage investorerne ansvar for ikke at kunne levere de solgte Aktier, og investorer, der har solgt eller erhvervet Aktier på eller uden for markedet, kan pådrage sig et tab. Sådanne eventuelle handler sker for de involverede parter egen risiko.

ISIN-kode/identifikation

Permanent ISIN-kode: DK0060696300

Nasdaq Copenhagen-symbol: "STG"

Aktielånsaftale og Udligningsaftale

Skandinavisk Holding II har i henhold til en aktielånsaftale indgået aftale om at stille op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til rådighed for Emissionsbankerne med henblik på levering af Overallokeringsaktierne til investorer i forbindelse med Overallokeringsretten.

I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet, Det antal Aktier, som Swedish Match Cigars Holding sælger til Skandinavisk Holding II i henhold til Udligningsaftalen, vil blive reduceret, i det omfang salget bevirker, at Skandinavisk Holding II ejer og kontrollerer en tredjedel eller mere af stemmerettighederne i Selskabet.

Registrering og afvikling

De Udbudte Aktier bliver registreret elektronisk i VP Securities, Weidekampsgade 14, postboks 4040, 2300 København S. Alle Aktier registreres på konti hos kontoførende institutter i VP Securities. Investorer, som ikke er bosiddende i Danmark, kan anvende en dansk bank direkte eller deres banks danske korrespondentbank som kontoførende institut eller foranledige registrering og afvikling via Clearstream, 42 Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg, Luxembourg, eller Euroclear, 1, Boulevard du Roi Albert II, B-1210 Bruxelles, Belgien.

Afvikling forventes at finde sted inden for to børsdage efter offentliggørelse af Udbudskursen og tildeling og forventes at ske den 12. februar 2016. Det kontoførende institut sender normalt en opgørelse til det navn og den adresse, der er registreret hos VP Securities, over det antal Udbudte Aktier, som investor har købt, medmindre andet er aftalt mellem investor og det pågældende kontoførende institut. Denne opgørelse er ligeledes bevis for investors aktiepost.

De Udbudte Aktier forventes leveret elektronisk gennem VP Securities, Euroclear og Clearstream omkring den 12. februar 2016 mod kontant betaling i danske kroner. Hvis kursfastsættelse og tildeling i Udbuddet sker før den 9. februar 2016, vil Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen samt datoen for betaling og afvikling blive fremrykket tilsvarende. Al handel med de Udbudte Aktier forud for afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.

Tilbagekaldelse af Udbuddet

Udbuddets gennemførelse er betinget af, at Udbuddet ikke tilbagekaldes. Udbuddet kan tilbagekaldes af Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Joint Global Coordinators til enhver tid, før kursfastsættelse og tildeling i Udbuddet har fundet sted. Udbuddet kan ligeledes tilbagekaldes, såfremt Nasdaq Copenhagen ikke finder spredningen af Aktierne til investorer tilstrækkelig (Nasdaq Copenhagens afgørelse heraf forventes truffet senest ved Aktiernes forventede optagelse til handel og officiel notering), eller hvis Aktierne af andre grunde ikke kan optages til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen.

Garantiaftalen (som defineret i dette Prospekt) indeholder en bestemmelse, der giver Joint Global Coordinators ret til under visse omstændigheder, herunder force majeure og væsentlige ændringer i STG's økonomiske forhold eller virksomhed, at afbryde Udbuddet (og dispositioner i forbindelse hermed) til enhver tid forud for levering af og betaling for de Udbudte Aktier. Efter optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen kan tilbagekaldelse af handel og officiel notering kun ske under visse ekstraordinære omstændigheder, herunder force majeure.

Garantiaftalen indeholder betingelser for gennemførelse mellem datoen for offentliggørelse af Prospektet og gennemførelse af Udbuddet, som Selskabet vurderer sædvanligvis indgår i udbud som Udbuddet. Selskabet og de Sælgende Aktionærer har desuden afgivet sædvanlige erklæringer og garantier til Joint Global Coordinators. Gennemførelse af Udbuddet er afhængig af opfyldelse af alle betingelserne herfor i Garantiaftalen. Hvis en eller flere af betingelserne for gennemførelse ikke er opfyldt, kan Joint Global Coordinators vælge at tilbagekalde Udbuddet. Hvis Udbuddet tilbagekaldes, vil Udbuddet og dispositioner i forbindelse hermed bortfalde, alle afgivne ordrer vil automatisk blive annulleret, beløb modtaget vedrørende Udbuddet vil blive returneret til investorerne uden rente (fratrasket eventuelle

transaktionsomkostninger) og optagelse til handel og officiel notering af Aktierne på Nasdaq Copenhagen vil blive annulleret. Al handel med de Udbudte Aktier forud for afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.

Hvis Udbuddet trækkes tilbage, vil det straks blive offentliggjort via Nasdaq Copenhagen.

Investorerens ret til tilbagekaldelse

Hvis Selskabet skal offentliggøre et tillæg til dette Prospekt mellem datoen for offentliggørelse af Prospektet og første handelsdag for de Udbudte Aktier, har investorer, der har indleveret ordrer på Udbudte Aktier i Udbuddet, to børsdage efter offentliggørelsen af det pågældende tillæg til at tilbagekalde deres købsordre på Udbudte Aktier i Udbuddet som helhed. Alle investorer i Udbuddet har ret til at trække en købsordre på Udbudte Aktier i Udbuddet tilbage under disse omstændigheder, forudsat at pligten til at offentliggøre et tillæg til dette Prospekt blev udløst før gennemførelse af Udbuddet, og forudsat at der ikke er leveret Udbudte Aktier. Hvis en ordre ikke trækkes tilbage inden for den fastsatte periode, forbliver enhver købsordre på de Udbudte Aktier i Udbuddet gyldig og bindende.

Udgifter i forbindelse med Udbuddet

Udgifter vedrørende Udbuddet, herunder provisioner og honorarer (faste og diskretionære), der skal betales til Emissionsbankerne, afholdes af de Sælgende Aktionærer.

De Sælgende Aktionærer har endvidere indgået aftale om at betale salgsprovision til de kontoførende institutter (medmindre det pågældende kontoførende institut er en Emissionsbank), svarende til 0,25% af kursen på de Udbudte Aktier, der tildeles i forbindelse med ordrer for beløb op til og med DKK 3 mio. afgivet gennem de kontoførende institutter (undtagen Emissionsbankerne).

Hertil kommer, at visse udgifter vedrørende Aktiernes optagelse til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen skal betales af Selskabet. Selskabets udgifter i forbindelse med Udbuddet forventes at udgøre mellem DKK 44 mio. og DKK 58 mio. baseret på Udbudskursintervallet primært vedrørende den Ekstraordinære Bonusordning og det Eksisterende LTIP. DKK 24,5 mio. af disse anslåede udgifter blev indregnet i STG's koncernbalance pr. 30. september 2015.

Hverken Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Emissionsbankerne vil pålægge investorerne udgifter. Investorerne skal afholde sædvanlige transaktions- og ekspeditionsgebyrer, der opkræves af deres kontoførende institut.

Salgssteder for det Danske Udbud

Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S)
Strandgade 3, postboks 850
0900 København C
Danmark

Personer, der opfylder kravene i de gældende salgsbegrænsninger, kan anmode om eksemplarer af det Engelsksprogede Prospekt og det Danske Prospekt hos:

Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S)
Strandgade 3, postboks 850
0900 København C
Danmark

Det Engelsksprogede Prospekt og det Danske Prospekt er desuden tilgængelige med visse begrænsninger på Selskabets hjemmeside, www.st-group.com.

Udlevering af Prospektet og udbud eller salg af de Udbudte Aktier er i visse jurisdiktioner begrænset ved lov. Personer, der kommer i besiddelse af Prospektet, forudsættes af Selskabet, de Sælgende Aktionærer og Emissionsbankerne selv at indhente oplysninger om og overholde disse begrænsninger. Prospektet udgør ikke et tilbud om at sælge eller en opfordring til at tilbyde at købe Udbudte Aktier i nogen jurisdiktion til nogen person, til hvem det ville være ulovligt at fremsætte et sådant tilbud i den pågældende jurisdiktion.

Fysiske og juridiske personers interesse i Udbuddet

Der henvises til afsnittet "*Fordelingsplan*" for en beskrivelse af visse interesser i Udbuddet blandt Emissionsbankerne. Selskabet er ikke bekendt med andre fysiske eller juridiske personer involveret i Udbuddet, der kan have en væsentlig interesse i Udbuddet.

Lovvalg

Aktierne udstedes i henhold til dansk ret.

DET DANSKE VÆRDIPAPIRMARKED

Nedenfor gives et resumé af visse oplysninger vedrørende det danske værdipapirmarked, herunder om visse bestemmelser i dansk ret og reglerne for det danske værdipapirmarked pr. prospektdatoen. Resuméet er i sin helhed med forbehold for gældende dansk ret og reglerne på værdipapirmarkedet.

Nasdaq Copenhagen

Nasdaq Copenhagen er et selskab, der er stiftet og indregistreret i henhold til dansk ret. Handel på Nasdaq Copenhagen udføres af autoriserede firmaer, herunder af større danske banker og andre værdipapirhandlere, visse realkreditinstitutter samt Nationalbanken.

Systemet for handel med aktier i Danmark på Nasdaq Copenhagen er åbent på hverdage mellem kl. 9.00 og kl. 16.55 (dansk tid). Efter endt løbende handel er der en lukkeauktion kl. 16.55 til kl. 17.00 (dansk tid). Der er post trade-aktiviteter fra kl. 17.00 til kl. 17.20 (dansk tid). Før den løbende handel begynder, er der en "før-åbningsssamling" fra kl. 8.00 til kl. 8.45 (dansk tid) og en morgenuktion fra kl. 8.45 til kl. 9.00 (dansk tid) for at sikre rimelige åbningskurser. Når åbningskurserne er blevet offentliggjort, begynder den løbende handel.

Registreringsproces

Et selskabs aktier skal i forbindelse med en børsintroduktion registreres elektronisk i VP Securities, der fungerer som registrerings- og afviklingscentral for alle transaktioner i Danmark. VP Securities' adresse er Weidekampsgade 14, 2300 København S.

Danske finansielle institutioner, som f.eks. banker, kan være kontoførende i VP Securities, herunder for Euroclear og Clearstream. Alle danske aktier, som er noteret på Nasdaq Copenhagen, er papirløse og registreret på en konto i VP Securities. Kontoen føres gennem et kontoførende institut.

Det kontoførende institut har eneret til at foretage transaktioner og registreringer på disse konti på vegne af kunderne.

Aktier kan noteres på navn gennem aktionærens kontoførende institut.

Nominee

En konto i VP Securities kan indehaves på vegne af en eller flere ejere, dvs. at en aktionær kan udpege en nominee.

En nominee har ret til at modtage udbytte og til at udøve alle tegningsretter og øvrige økonomiske og administrative rettigheder vedrørende de aktier, der er registreret i dennes navn hos VP Securities. Forholdet mellem en nominee og den egentlige ejer er alene reguleret af en aftale mellem parterne, og den egentlige ejer skal oplyse sin identitet, hvis ovennævnte rettigheder skal udøves direkte af den egentlige ejer.

Retten til at udpege en nominee ophæver ikke en aktionærs forpligtelse til at give meddelelse om en større aktiepost til Selskabet og Finanstilsynet, jf. "*Oplysninger om større aktiebesiddelser*" nedenfor.

Afviklingsproces

Normalt finder afvikling af handler på Nasdaq Copenhagen sted to børsdage efter handelsdagen. Det kontoførende institut sender på vegne af VP Securities en opgørelse, hvoraf aktiebeløbet fremgår, til det navn og den adresse, der er registreret hos VP Securities. Opgørelsen er tillige bevis for investors aktiebesiddelse. Afvikling kan også ske via Euroclear og Clearstream.

Oplysning om større aktiebesiddelser

Ejere af aktier i danske selskaber med aktier optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen skal i henhold til Værdipapirhandelslovens § 29 straks give samtidig meddelelse til selskabet og Finanstilsynet om aktiebesiddelser i selskabet, når disse når, overstiger eller falder under grænserne på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% eller 90% og grænserne på $\frac{1}{3}$ eller $\frac{2}{3}$ af stemmerettighederne eller den nominelle værdi af den samlede aktiekapital.

Ejere af aktier i et selskab betyder en fysisk eller juridisk person, som direkte eller indirekte ejer 1) aktier i selskabet for sig selv og for egen regning, 2) aktier i selskabet for sig selv, men for en anden fysisk eller juridisk persons regning, eller 3) aktiebeviser, hvor en sådan ejer betragtes som aktionær i forhold til de underliggende værdipapirer, som beviset repræsenterer.

Pligten til at indberette aktiebesiddelser gælder tillige for fysiske og juridiske personer, der har ret til at erhverve, afhænde eller udnytte stemmerettigheder, som:

- 1) besiddes af tredjemand, med hvem den pågældende fysiske eller juridiske person har indgået en aftale, der forpligter parterne til ved samordnet brug af deres stemmeret at føre en langsigtet fælles politik over for den pågældende udsteders ledelse (alle aftaleparter har en fælles forpligtelse til at indberette aktiebesiddelser)
- 2) besiddes af tredjemand i henhold til en aftale, der er indgået med den pågældende fysiske eller juridiske person om midlertidig overdragelse af de pågældende stemmerettigheder til gengæld for en modydelse
- 3) er knyttet til aktier, som er stillet som sikkerhed over for den pågældende fysiske eller juridiske person, forudsat at den fysiske eller juridiske person kontrollerer stemmerettighederne og erklærer at have til hensigt at udøve dem
- 4) er knyttet til aktier, hvorover den fysiske eller juridiske person har livslang dispositionsret
- 5) besiddes eller kan udøves som nævnt i 1) til 4) af en virksomhed, der kontrolleres af den pågældende person eller enhed
- 6) er knyttet til aktier deponeret hos den pågældende fysiske eller juridiske person, som denne kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionærerne
- 7) besiddes af tredjemand på egne vegne for den pågældende persons regning eller
- 8) den pågældende person kan udøve ved fuldmagt, og som personen kan udøve efter eget skøn, når der ikke foreligger specifikke instrukser fra aktionæren.

Den ovenfor anførte meddelelsespligt gælder også alle, der direkte eller indirekte besidder a) finansielle instrumenter, der giver indehaveren ret til at købe eksisterende aktier (f.eks. aktieoptioner), og/eller b) finansielle instrumenter baseret på eksisterende aktier og med en økonomisk virkning svarende til de finansielle instrumenters, der er anført under a), uanset at de ikke giver ret til at købe eksisterende aktier (f.eks. kontantafregnede afledte finansielle instrumenter, der knyttes til værdien af de pågældende aktier). Besiddelse af denne type finansielle instrumenter tæller i forhold til de ovenfor nævnte grænser og kan således udløse meddelelsespligt i sig selv eller lagt sammen med en aktiebesiddelse.

Meddelelse skal ske straks og inden for samme handelsdag (før midnat) som transaktionen og være i overensstemmelse med bestemmelserne i bekendtgørelse nr. 1256 af 4. november 2015 og oplyse om antallet af stemmerettigheder og aktier, der ejes direkte eller indirekte efter transaktionen. Meddelelsen skal desuden anføre den dato for transaktionen, hvor grænsen nås eller ikke længere er nået, og identiteten af aktionæren samt identiteten af enhver fysisk eller juridisk person, der har ret til at stemme på vegne af aktionæren og, i tilfælde af en koncernstruktur, den række af kontrollerede virksomheder, hvorigennem der reelt ejes stemmerettigheder. Oplysningerne skal meddeles selskabet og samtidig fremsendes elektronisk til Finanstilsynet. Manglende overholdelse af oplysningsforpligtelserne straffes med bøde.

Hvis forpligtelsen til at afgive meddelelse påhviler flere end én fysisk eller juridisk person, kan meddelelsen opfyldes ved en samlet meddelelse. Anvendelse af en samlet meddelelse fritager imidlertid ikke de enkelte aktionærer eller fysiske eller juridiske personer fra deres forpligtelser til at give meddelelse eller i forhold til indholdet af meddelelsen.

Efter modtagelse af meddelelsen skal selskabet offentliggøre indholdet heraf. Herudover gælder den almindelige indberetningsforpligtelse i henhold til Selskabslovens § 55 vedrørende meddelelse om væsentlige aktieposter, navnlig når grænsen på 100% af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået. Selskabslovens § 58 bestemmer, at et selskab skal offentliggøre oplysninger vedrørende større aktieposter modtaget i henhold til Selskabslovens § 55 i et elektronisk offentligt ejerregister i Erhvervsstyrelsen.

Short-selling

Short selling-forordningen (236/2012/EU) omfatter visse oplysningsforpligtelser i forbindelse med short selling og fastsætter begrænsninger for udækket short selling af aktier, der er optaget til handel på en handelsplads (herunder Nasdaq Copenhagen).

Når en fysisk eller juridisk person når eller falder under en kort nettoposition på 0,2% af den udstedte aktiekapital i et selskab, som har aktier optaget til handel på en handelsplads, skal denne person give meddelelse herom til den relevante kompetente myndighed, som i Danmark er Finanstilsynet. Meddelelesespligten gælder desuden for hver gang en kort position når 0,1% over grænsen på 0,2%. Når en fysisk eller juridisk person når eller falder under en kort nettoposition på 0,5% af den udstedte aktiekapital i et selskab, som har aktier optaget til handel på en handelsplads samt for hver 0,1% herover, skal denne person endvidere udsende en offentlig meddelelse om denne korte nettoposition.

En fysisk eller juridisk person må ikke indgå i short selling af en aktie, der er optaget til handel på en handelsplads, medmindre en af følgende betingelser er opfyldt: 1) den fysiske eller juridiske person har lånt aktien eller har truffet alternative foranstaltninger, der resulterer i en tilsvarende retsvirkning, 2) den fysiske eller juridiske person har indgået en aftale om at låne aktien eller har et andet fuldstændigt retskraftigt krav i henhold til aftaleretten eller ejendomsretten om at få overført ejerskab af et tilsvarende antal værdipapirer af samme klasse, således at afviklingen kan gennemføres på forfaldstidspunktet, eller 3) den fysiske eller juridiske person har en ordning med tredjemand, ifølge hvilken tredjemand har bekræftet, at aktien er tilgængelig, og har truffet foranstaltninger vis-a-vis tredjemand, der er nødvendige for, at den fysiske eller juridiske person kan have en rimelig forventning om, at afviklingen kan gennemføres på forfaldstidspunktet. Der gælder visse undtagelser til dette forbud, f.eks. i tilfælde af market-makers eller i forbindelse med udførelse af stabilisering tilladt under safe harbour forordningen (2273/2003/EC).

Pligtmæssige købstilbud

Værdipapirhandelsloven (kapitel 8) og bekendtgørelse nr. 562 af 2. juni 2014 indeholder regler vedrørende offentlige tilbud om erhvervelse af aktier, der er optaget til handel på et reguleret marked (herunder Nasdaq Copenhagen).

Overdrages en aktiepost direkte eller indirekte i et selskab, der har en eller flere aktieklasser optaget til handel på et reguleret marked eller en alternativ markedsplads, til en erhverver eller til personer, der handler i forståelse med denne, skal erhververen give alle selskabets aktionærer mulighed for at afhænde deres aktier på identiske betingelser, hvis overdragelsen medfører, at erhververen opnår bestemmende indflydelse.

Der foreligger bestemmende indflydelse, når erhververen direkte eller indirekte besidder mere end en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, medmindre det i særlige tilfælde klart kan påvises, at et sådant ejerforhold ikke udgør bestemmende indflydelse. En erhverver, der ikke besidder mere end en tredjedel af stemmerettighederne i et selskab, vil uanset dette have bestemmende indflydelse, hvis den pågældende har

- 1) råderet over mere end en tredjedel af stemmerettighederne i selskabet i kraft af en aftale med andre investorer,
- 2) beføjelse til at styre selskabets finansielle og driftsmæssige forhold i henhold til vedtægterne eller aftale, eller
- 3) beføjelse til at udpege eller afsætte flertallet af medlemmerne af det øverste ledelsesorgan, og dette organ besidder den bestemmende indflydelse over selskabet.

Warrants, købsoptioner og andre potentielle stemmerettigheder, som aktuelt kan udnyttes eller konverteres, skal tages med i betragtning ved vurderingen af, om erhververen har bestemmende indflydelse. De stemmerettigheder, der er tilknyttet egne aktier, skal medtages i beregningen af stemmerettighederne.

Under særlige omstændigheder kan Finanstilsynet meddele dispensation fra reglerne om pligtmæssige købstilbud.

Tvangsindløsning af aktier

Ejer en aktionær mere end 90% af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende del af stemmerne, kan aktionæren i henhold til Selskabslovens § 70 bestemme, at de øvrige aktionærer skal lade deres aktier indløse af aktionæren. I så fald skal de øvrige aktionærer efter reglerne for indkaldelse til generalforsamling opfordres til at overdrage deres aktier til den indløsende aktionær senest fire uger efter opfordringen til at overdrage deres aktier. Desuden vil de øvrige aktionærer ved bekendtgørelse i Erhvervsstyrelsens it-system blive opfordret til at overdrage aktierne inden for den samme frist på fire uger. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, fastlægges den af en uafhængig skønsmand,

der udmeldes af retten på selskabets hjemsted, i overensstemmelse med Selskabslovens bestemmelser. Der gælder særlige krav til indholdet af meddelelsen til de øvrige aktionærer vedrørende en sådan indløsning. Indløsningskursen vil dog under alle omstændigheder blive anset for rimelig, hvis 1) indløsningen finder sted i forlængelse af et frivilligt købstilbud, hvor tilbudsgiveren opnåede mindst 90% af stemmerettighederne, eller 2) indløsningen finder sted efter et pligtmæssigt købstilbud. I det omfang der er mindretalsaktionærer, som ikke har overdraget deres aktier til den indløsende aktionær før udløbet af fristen på fire uger, skal den indløsende aktionær hurtigst muligt derefter deponere det beløb, der kræves til indløsning, i favør af de øvrige aktionærer. Efter en sådan deponering er de øvrige aktionærer blevet indløst. De øvrige aktionærer skal ved bekendtgørelse i Erhvervsstyrelsens it-system gøres bekendt med, at retten til at forlange fastlæggelse af indløsningskursen af den uafhængige skønsmand udløber ved udgangen af en periode på mindst tre måneder i henhold til Selskabslovens § 72.

Ejer en aktionær mere end 90% af aktierne i et selskab, og har aktionæren en tilsvarende del af stemmerne, kan de øvrige aktionærer herudover fordre sig indløst af aktionæren i henhold til Selskabslovens § 73. Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningskursen, skal den fastlægges af en uafhængig skønsmand, der udmeldes af retten på selskabets hjemsted, i overensstemmelse med Selskabslovens bestemmelser. Udgifter vedrørende fastlæggelsen af indløsningskursen skal afholdes af den aktionær, der har forlangt fastlæggelse af indløsningskursen. Hvis værdiansættelsen er højere end den kurs, der tilbydes af den indløsende aktionær, kan retten pålægge den indløsende aktionær at betale udgifterne til fastlæggelse af indløsningskursen helt eller delvist.

Oplysningsforpligtelser for selskaber optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen

I henhold til Værdipapirhandelsloven, bekendtgørelse nr. 1258 af 9. november 2015 om udstederes oplysningsforpligtelser og regler for udstedere på Nasdaq Copenhagen er Selskabet som et selskab optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen forpligtet til hurtigst muligt at oplyse offentligheden og Finanstilsynet om intern viden som defineret i Værdipapirhandelsloven § 34 stk. 2, hvis sådan information har direkte relevans for Selskabets virksomhed. Intern viden skal oplyses hurtigst muligt efter de relevante omstændigheders opståen eller ved indtræden af den relevante begivenhed. Selskabet er også forpligtet til at oplyse om eventuelle væsentlige ændringer vedrørende allerede offentliggjort intern viden.

Endvidere skal Selskabet i henhold til Værdipapirhandelsloven og Nasdaq Copenhagens regler sikre, at alle markedsdeltagere har lige adgang til al væsentlig information om Selskabet, hvis sådan information kan forventes at påvirke kursdannelsen på værdipapirerne. Selskabet er også forpligtet til at sikre, at der ikke opnås uberettiget adgang til sådan intern viden, før den offentliggøres i markedet. Eksempler på intern viden kan være 1) ændringer i Bestyrelse, Direktion og revisorer, 2) beslutninger om at indføre aktiebaserede incitamentsordninger, 3) væsentlige ændringer i forretningsaktiviteter, 4) væsentlige køb og salg, 5) væsentlige afvigelser i Selskabets regnskabsmæssige resultat eller stilling, 6) foreslåede ændringer i Selskabets kapitalstruktur, 7) delårsrapporter og 8) årsrapporter.

FORDELINGSPLAN

Selskabet, de Sælgende Aktionærer og nedennævnte Emissionsbanker har indgået en garantiaftale dateret den 28. januar 2016 (“**Garantiaftalen**”), vedrørende de Udbudte Aktier. Med forbehold for visse betingelser angivet i Garantiaftalen vil de Sælgende Aktionærer, hver for sig men ikke sammen, indgå aftale om at sælge til de købere, som Emissionsbankerne har formidlet kontakt til, eller, hvis dette ikke er muligt, til Emissionsbankerne selv, og hver af Emissionsbankerne vil, hver for sig, men ikke sammen, aftale at formidle kontakt til købere til, eller hvis sådan fremskaffelse ikke er mulig, købe fra de Sælgende Aktionærer, den procentdel af det samlede antal Udbudte Aktier, der er angivet ud for den pågældende Emissionsbank nedenfor.

	Procentdel af Udbudte Aktier
	(pct.)
Emissionsbanker:	
J.P. Morgan Securities Ltd	41,6260
Deutsche Bank AG, London Branch	25,4375
Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S)	25,4375
Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ), Sverige	7,5000
I alt	100,000

I henhold til Garantiaftalen er Emissionsbankernes forpligtelse til at skaffe købere til, eller hvis dette ikke er muligt, til selv at købe de Udbudte Aktier underlagt følgende forbehold: 1) indgåelse af kursfastsættelsesaftalen mellem Selskabet, de Sælgende Aktionærer og Emissionsbankerne, som vil indeholde Udbudskursen og det præcise antal Udbudte Aktier, 2) modtagelse af erklæringer vedrørende visse juridiske forhold fra advokater samt 3) visse andre betingelser. Selskabet og de Sælgende Aktionærer har aftalt at skadesløsholde Emissionsbankerne for visse tab og forpligtelser, der opstår som følge af eller i forbindelse med Udbuddet, herunder forpligtelser i henhold til U.S. Securities Act. Emissionsbankerne har ingen forpligtelse til at aftage eller betale for nogen Overallokeringsaktier, der er omfattet af den nedenfor beskrevne Overallokeringsret.

I henhold til Garantiaftalen kan Emissionsbankerne ved forekomsten af visse begivenheder, såsom generel suspension af al handel på Nasdaq Copenhagen, en væsentlig negativ ændring i Selskabets aktiviteter, resultat eller finansielle stilling eller på de finansielle markeder, samt under visse andre omstændigheder, vælge at bringe deres respektive forpligtelser til ophør, og de har ret til at trække sig fra Udbuddet før levering af de Udbudte Aktier. Hvis Emissionsbankerne vælger at bringe deres respektive forpligtelser til ophør, kan Udbuddet blive annulleret, og hvis Udbuddet annulleres, vil der ikke blive leveret nogen Udbudte Aktier. Al handel med de Udbudte Aktier forud for levering og afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.

I henhold til Garantiaftalen har Skandinavisk Holding II givet Emissionsbankerne en Overallokeringsret, der kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag og indtil den 30. kalenderdag derefter, alene til dækning af eventuel overallokering eller andre korte positioner i forbindelse med Udbuddet. Hvis der indgås aftale om at købe Overallokeringsaktier i henhold til Overallokeringsretten, vil ovennævnte Emissionsbanker hver især med forbehold for visse betingelser i Garantiaftalen være forpligtet til at købe et antal yderligere Overallokeringsaktier i forhold til den pågældende Emissionsbanks oprindelige procentdel af de Udbudte Aktier, som angivet i ovenstående tabel, og Skandinavisk Holding II vil være forpligtet til at sælge op til det antal Overallokeringsaktier, som det har tildelt en Overallokeringsret til. I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet, jf. afsnittet “*Udbuddet—Aktielånsaftale og Udligningsaftale*”.

Købere af de Udbudte Aktier skal muligvis betale stempelafgift og andre gebyrer i henhold til gældende lov og praksis i købslandet i tillæg til Udbudskursen.

Aktierne er søgt optaget til handel og officiel notering på Nasdaq Copenhagen, og handel med Aktierne i den permanente ISIN-kode forventes påbegyndt senest den 10. februar 2016, forudsat at meddelelse om Udbudskursen og tildeling er offentliggjort via Nasdaq Copenhagen senest kl. 8.00 (dansk tid) den

10. februar 2016. Optagelse til handel med og officiel notering af Aktierne forudsætter blandt andet, at Nasdaq Copenhagen godkender fordelingen af de Udbudte Aktier og sammensætningen af den Nye Bestyrelse. Emissionsbankerne forventer at levere de Udbudte Aktier til investorenes konti omkring den 12. februar 2016. De Udbudte Aktier vil blive godkendt til levering gennem VP Securities, Euroclear og Clearstream mod kontant betaling. Al handel med de Udbudte Aktier forud for afvikling sker for de involverede parter egen regning og risiko.

I forbindelse med Udbuddet kan Emissionsbankerne og eventuelle tilknyttede virksomheder, der fungerer som investorer for egen regning, aftage Aktierne og i egenskab heraf holde, købe eller sælge Aktierne for egen regning, og de kan udbyde eller sælge sådanne værdipapirer på anden måde end i forbindelse med Udbuddet, i hvert enkelt tilfælde i henhold til gældende lov. Emissionsbankerne har ikke til hensigt at oplyse omfanget af sådanne investeringer eller transaktioner, ud over hvad der følger af eventuelle lovgivningsmæssige eller tilsynsmæssige oplysningsforpligtelser.

I forbindelse med Udbuddet vil ethvert videresalg af de Udbudte Aktier a) i USA udelukkende blive foretaget til QIBs i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og b) uden for USA i offshore transaktioner i henhold til Regulation S. Udbud eller salg af Udbudte Aktier i medfør af Rule 144A eller i henhold til en anden gældende undtagelse fra registreringskravene i U.S. Securities Act, sker via tilknyttede virksomheder til Emissionsbankerne, der er mæglere/fondshandlere registreret i henhold til U.S. Exchange Act. De udtryk, der er anvendt i dette afsnit, har den betydning, som de tillægges i Regulation S og Rule 144A i U.S. Securities Act.

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act og må ikke udbydes eller sælges i USA undtagen i visse transaktioner, der ikke er underlagt registreringskravet i U.S. Securities Act.

Der er ikke taget, og der vil ikke blive taget, skridt i nogen jurisdiktion uden for Danmark, som kan tillade et offentligt udbud af de Udbudte Aktier eller besiddelse, udbredelse eller udlevering af dette Prospekt eller noget andet materiale, der vedrører Selskabet eller de Udbudte Aktier, i nogen jurisdiktion, hvor sådanne skridt måtte kræves. De Udbudte Aktier må følgelig ikke udbydes eller sælges, direkte eller indirekte, og hverken Prospektet eller noget andet udbudsmateriale eller annoncer i forbindelse med de Udbudte Aktier må udleveres eller offentliggøres i eller fra noget land eller nogen jurisdiktion, undtagen under omstændigheder, der sikrer, at gældende love og regler i et sådant land eller en sådan jurisdiktion overholdes.

Forud for Udbuddet har visse medlemmer af den Eksisterende Bestyrelse, den Nye Bestyrelse, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal af STG's øvrige medarbejdere uigenkaldeligt påtaget sig at erhverve Udbudte Aktier til Udbudskursen op til et bestemt investeringsbeløb for hver berettiget person. Det antal Udbudte Aktier, der vil blive fordelt for at opfylde disse ordrer, afhænger af Udbudskursen, jf. "*—Udbuddet*".

De Sælgende Aktionærer har indgået aftale med Emissionsbankerne om, at de i en periode på 180 dage fra første handels- og officielle noteringsdag for Aktierne, undtagen som anført nedenfor, ikke uden Joint Global Coordinators' forudgående skriftlige samtykke vil 1) udbyde, pantsætte, sælge, indgå aftale om at sælge, sælge nogen option eller indgå aftale om at købe, købe nogen option eller indgå aftale om at sælge, tildele nogen option, ret eller warrant til at købe, udlåne, foranledige at Selskabet udsteder eller på anden måde, direkte eller indirekte, overdrager eller afhænder (eller offentliggøre en sådan disposition) nogen af Aktierne eller værdipapirer, der kan konverteres til, udnyttes til eller ombyttes til Aktierne, 2) indgå nogen swap eller anden disposition, der helt eller delvist overdrager nogen af de økonomiske konsekvenser i forbindelse med ejerskab af Aktierne, uanset om sådanne transaktioner beskrevet under 1) eller 2) afregnes ved levering af Aktier eller sådanne andre værdipapirer, kontant eller på anden måde, eller 3) fremsætte forslag til aktionærerne om at iværksætte noget af ovenstående.

Foranstående gælder ikke 1) salg af de Udbudte Aktier i Udbuddet, 2) udlån af Aktier i henhold til aktielånsaftalen (jf. afsnittet "*Udbuddet—Aktielånsaftale og Udligningsaftale*"), 3) salg af Aktier i henhold til Udligningsaftalen (jf. afsnittet "*Udbuddet—Aktielånsaftale og Udligningsaftale*") eller 4) overdragelse af Aktier til de direkte eller indirekte eksisterende aktionærer i de Sælgende Aktionærer i forbindelse med eller som følge af eventuelt udbytte eller anden udlodning eller eventuel likvidation, opløsning, omstrukturering eller anden lignende begivenhed, der påvirker de Sælgende Aktionærer eller nogen af disses tilknyttede virksomheder, forudsat at de pågældende aktionærer i de Sælgende Aktionærer, der modtager Aktierne som led i en sådan udlodning eller anden begivenhed, skal være underlagt ovennævnte

begrænsninger, såfremt en sådan udlodning eller anden begivenhed sker i de Sælgende Aktionærers lockup-periode på 180 dage.

Medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen og et begrænset antal øvrige medarbejdere har desuden indgået aftale med Selskabet om, at de i en periode på 365 dage efter Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag i alt væsentligt er underlagt de samme begrænsninger som de Sælgende Aktionærer, som anført ovenfor, i forhold til Aktier erhvervet i Udbuddet. Ud over ovenstående undtagelser gælder de lockup-forpligtelser, der er aftalt med medlemmerne af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen og øvrige omfattede personer ikke for 1) overdragelse af nogle eller alle Aktierne til en ægtefælle, et barn eller til en juridisk enhed, som et medlem af Bestyrelsen, Direktionen, Nøglemedarbejderen eller øvrige omfattede personer enten alene eller sammen med en anden nærtstående part har bestemmende indflydelse over, 2) modtagelse af restricted stock units eller aktier i et aktiebaseret incitamentsprogram eller 3) overdragelse af nogle eller alle Aktierne, som følge af dødsfald eller permanent invaliditet eller afbrydelse af ansættelse i en fortløbende periode på mindst 16 uger på grund af invaliditet eller sygdom eller 4) pantsætning af nogen Aktier til eller til fordel for et pengeinstitut for et beløb, der er lånt af det pågældende pengeinstitut til finansiering af køb af Aktier med visse begrænsninger. For så vidt angår 1) forudsættes det dog, at den overdragende part vil gøre sig alle rimelige anstrengelser for at få modtageren til at underskrive en erklæring vedrørende Aktierne om at ville overholde de samme lockup-betingelser.

I forbindelse med Udbuddet kan Stabiliseringsagenten eller dennes befuldmægtigede repræsentanter på vegne af Emissionsbankerne foretage transaktioner, der stabiliserer, opretholder eller på anden måde påvirker kursen på Aktierne i op til 30 dage fra Aktiernes første handels- og officielle noteringsdag på Nasdaq Copenhagen, (dvs. fra den 10. februar 2016 t.o.m. den 10. marts 2016). Særligt har Emissionsbankerne, de Sælgende Aktionærer og Selskabet indgået aftale om, at Stabiliseringsagenten på vegne af Emissionsbankerne kan overallokere Udbudte Aktier ved at acceptere tilbud om at købe et større antal Udbudte Aktier, end de i henhold til Garantiaftalen er forpligtet til at formidle kontakt til købere til, hvorved der etableres en kort position. Et "short" salg dækkes, hvis den pågældende korte position ikke overstiger antallet af Overallokeringsaktier, som Stabiliseringsagenten kan købe på vegne af Emissionsbankerne i henhold til Overallokeringsretten.

Emissionsbankerne kan lukke et dækket "short" salg ved at udnytte Overallokeringsretten eller købe Aktier i det frie marked. Ved Emissionsbankernes beslutning om, hvorfra Aktier til lukning af et dækket "short" salg skal komme, tages bl.a. hensyn til Aktiernes kurs i det frie marked i forhold til kursen i henhold til Overallokeringsretten. Som et yderligere middel til at lette Udbuddet kan Stabiliseringsagenten eller dennes befuldmægtigede repræsentanter foretage transaktioner for at stabilisere kursen på Aktierne. Disse aktiviteter kan understøtte markedskursen på de Udbudte Aktier på et niveau, der er højere end det, der ellers ville være gældende. Sådanne transaktioner kan foretages på Nasdaq Copenhagen, på OTC-markederne eller på anden måde. Stabiliseringsagenten og dennes befuldmægtigede repræsentanter er ikke forpligtet til at foretage nogen af disse aktiviteter, og der kan som sådan ikke gives sikkerhed for, at disse aktiviteter vil blive foretaget. Hvis de bliver foretaget, kan Stabiliseringsagenten eller dennes befuldmægtigede repræsentanter ophøre med disse aktiviteter til enhver tid, og de skal ophøre ved udløbet af ovennævnte 30-dages periode. Medmindre andet bestemmes ved lov eller forskrifter, har Stabiliseringsagenten ikke til hensigt at oplyse omfanget af eventuelle Stabiliseringstransaktioner under Udbuddet.

Aktierne har ikke været noteret før Udbuddet og handles i øjeblikket ikke offentligt. Udbudskursen vil blive fastsat af de Sælgende Aktionærer og Bestyrelsen efter samråd med Joint Global Coordinators på grundlag af en række faktorer, herunder:

- Ordre, med hensyn til pris og kvantitet, der modtages fra potentielle institutionelle og private investorer
- Gældende markedsforskel
- Selskabets historiske, driftsmæssige og finansielle resultater
- Skøn over Selskabets forretningspotentiale og indtjeningsmuligheder
- Markedsværdien af offentligt handlede aktier i sammenlignelige virksomheder.

Udbudskursen forventes at blive offentliggjort senest den 10. februar 2016. Det indikative Kursinterval, der er angivet på forsiden af dette Prospekt, kan ændre sig som følge af markedsforskel og andre faktorer. Der henvises i øvrigt til afsnittet "*Udbuddet—Udbudskurs*". Der kan ikke gives sikkerhed for, at der vil

udvikle sig et likvidt marked for Aktierne, eller at Aktierne vil blive handlet på det offentlige marked efter Udbuddet til eller over Udbudskursen. Der henvises i øvrigt til afsnittet “*Risikofaktorer—Risici forbundet med Udbuddet*”.

Nogle af Emissionsbankerne og deres respektive tilknyttede virksomheder har fra tid til anden været involveret i og kan i fremtiden involvere sig i forretningsbankvirksomhed, investeringsbankvirksomhed og finansielle rådgivningstransaktioner og -ydelser som en del af deres aktiviteter med Selskabet eller de Sælgende Aktionærer eller enhver af disse respektive nærtstående parter. For visse af disse transaktioner og ydelser gælder det, at deling af information generelt er underlagt restriktioner af hensyn til fortrolighed, interne procedurer eller gældende regler og forskrifter. Emissionsbankerne har modtaget og vil modtage honorar og provision for sådanne transaktioner og ydelser og vil muligvis få interesser, der ikke er forenelige med eller potentielt kunne være i modstrid med potentielle investorers og Selskabets interesser, jf. afsnittet “*Udbuddet*”. Desuden kan Emissionsbankerne og deres respektive tilknyttede virksomheder fra tid til anden besidde eller på anden måde kontrollere minoritetsinteresser i Swedish Match eller Swedish Match Cigars Holding, en af de Sælgende Aktionærer, som led i deres almindelige kapitalforvaltnings- og investeringsbankvirksomhed. Nordea Bank Danmark A/S er desuden en af långiverne i forbindelse med Låneaftalen. Der henvises til afsnittet “*Gennemgang af drift og regnskaber—Likviditet og kapitalberedskab—Finansiel gæld—Låneaftale*” for yderligere oplysninger om STG’s Låneaftale.

SALGSBEGRÆNSNINGER

USA

De Udbudte Aktier er ikke blevet og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat i USA med henblik på udbud eller salg som led i deres fordeling og kan ikke udbydes eller sælges i USA, bortset fra i visse transaktioner, der er undtaget registreringskravene i U.S. Securities Act.

Emissionsbankerne a) påtænker at videresælge de Udbudte Aktier i USA udelukkende til QIBs i medfør af Rule 144A i U.S. Securities Act via deres respektive salgssteder, og b) påtænker at videresælge de Udbudte Aktier uden for USA i offshore-transaktioner i overensstemmelse med Regulation S i U.S. Securities Act og gældende lovgivning. Udbud og salg af Udbudte Aktier i medfør af Rule 144A sker via mæglere/fondshandlere, der er registreret i henhold til U.S. Exchange Act. De ovenfor anvendte udtryk har den betydning, som de tillægges i Regulation S og Rule 144A i U.S. Securities Act.

Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde

I relation til de enkelte Relevante Medlemsstater i EØS, der har implementeret Prospektdirektivet, med undtagelse af det udbud der påtænkes i Danmark som beskrevet i dette Prospekt, har de udbudte Aktier ikke været og vil ikke blive udbudt til offentligheden i nogen Relevant Medlemsstat, bortset fra at de Udbudte Aktier kan udbydes offentligt i den Relevante Medlemsstat

- 1) til enhver kvalificeret investor som defineret i Prospektdirektivet,
- 2) fra Emissionsbankernes side til færre end 150 fysiske eller juridiske personer (bortset fra kvalificerede investorer som defineret i Prospektdirektivet), forudsat at der indhentes forudgående samtykke fra Joint Global Coordinators til et sådant udbud,
- 3) til investorer, der erhverver værdipapirer for et samlet vederlag på mindst EUR 100.000 pr. investor for hvert særskilte udbud,
- 4) hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst EUR 100.000, eller
- 5) under alle andre omstændigheder, der er omfattet af artikel 3, stk. 2, i Prospektdirektivet,

forudsat at et sådant udbud af Udbudte Aktier ikke indebærer et krav om offentliggørelse fra Selskabets, nogen af de Sælgende Aktionærers eller nogen af Emissionsbankernes side af et prospekt i henhold til artikel 3 i Prospektdirektivet eller et prospekttillæg i henhold til artikel 16 i Prospektdirektivet som suppleret af Kommissionens Delegerede Forordning (EF) nr. 382/2014 af 7. marts 2014.

I forbindelse med dette afsnit betyder udtrykket et “udbud af Udbudte Aktier til offentligheden” vedrørende de Udbudte Aktier i enhver Relevant Medlemsstat den videregivelse (uanset form og middel) af tilstrækkelige oplysninger om Udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, som skal udbydes, som gør en investor i stand til at træffe beslutning om køb af de Udbudte Aktier, som dette måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat ved tiltag, der gennemfører Prospektdirektivet i den pågældende Relevante Medlemsstat.

Storbritannien

Hver Emissionsbank påtænker kun og vil kun udbyde de Udbudte Aktier i henhold til Udbuddet til personer i Storbritannien, der er “qualified investors” eller på anden måde, der ikke kræver, at Selskabet offentliggør et prospekt i henhold til Section 85(1) i U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005.

Enhver investering eller investeringsaktivitet, som Prospektet vedrører, kan udelukkende foretages af og må kun foretages af Relevante Personer. Personer, som ikke er Relevante Personer, bør ikke foretage sig noget på grundlag af Prospektet og bør ikke handle ud fra eller basere sig på det.

Canada

De Udbudte Aktier udgør ikke indskudsforpligtelser for Selskabet og er ikke forsikret af Canada Deposit Insurance Corporation, U.S. Federal Deposit Insurance Corporation eller et andet statsligt organ i Canada, USA eller en anden jurisdiktion. Selskabet er ikke reguleret som en finansiel institution i Canada.

De Udbudte Aktier udbydes ikke og må ikke sælges til nogen køber i en provins eller et territorium i Canada ud over provinserne Alberta, British Columbia, Ontario og Quebec.

De Udbudte Aktier kan udelukkende sælges til købere, der køber eller anses for at købe for egen regning, og som er akkrediterede investorer, som defineret i National Instrument 45-106 Prospectus Exemptions eller subsection 73.3(1) i Securities Act (Ontario), og som er "permitted clients", som defineret i National Instrument 31-103 Registration Requirements, Exemptions and Ongoing Registrant Obligations. Ethvert videresalg af de Udbudte Aktier skal ske i henhold til en undtagelse fra eller i en transaktion, der ikke er underlagt prospektkravene i gældende værdipapirlovgivning.

Værdipapirlovgivningen kan i visse provinser eller territorier i Canada give køber retsmidler til ophævelse eller erstatning, hvis dette Prospekt (herunder eventuelle ændringer) indeholder urigtige eller misvisende oplysninger, forudsat at retsmidlerne til ophævelse eller erstatning udnyttes af køber inden for den tidsfrist, der er fastsat i værdipapirlovgivningen i købers provins eller territorium. Køber skal henholde sig til eventuelle gældende bestemmelser i værdipapirlovgivningen i købers provins eller territorium for nærmere oplysninger om disse rettigheder eller rådføre sig med en juridisk rådgiver.

I henhold til Section 3A.3 (eller i tilfælde af værdipapirer, der er udstedt eller garanteret af regeringen i en ikke-canadisk jurisdiktion, Section 3A.4) i National Instrument 33-105 Underwriting Conflicts ("NI 33-105") kræves det ikke, at Emissionsbankerne overholder oplysningsforpligtelserne i NI 33-105 vedrørende garantimæssige interessekonflikter i forbindelse med Udbuddet.

Generelt

Der er ikke blevet og vil ikke blive taget skridt i noget land eller nogen jurisdiktion uden for Danmark, som kan tillade eller har til hensigt at tillade et offentligt udbud af de Udbudte Aktier eller besiddelse eller udlevering af dette Prospekt eller noget andet udbudsmateriale i noget land eller nogen jurisdiktion, hvor sådanne skridt kræves.

Personer, der kommer i besiddelse af dette Prospekt, forudsættes af Selskabet, de Sælgende Aktionærer og Emissionsbankerne at overholde alle gældende love og forskrifter i hvert enkelt land eller hver enkelt jurisdiktion, hvori eller hvorfra de køber, udbyder, sælger eller leverer Udbudte Aktier eller besidder eller udleverer sådant udbudsmateriale, i alle tilfælde for egen regning. Hverken Selskabet, de Sælgende Aktionærer eller Emissionsbankerne tager juridisk ansvar for en eventuel overtrædelse af disse begrænsninger fra nogen persons side, uanset om denne person er en potentiel erhverver af de Udbudte Aktier.

OVERDRAGELSESBEGRÆNSNINGER

De Udbudte Aktier er ikke og vil ikke blive registreret i henhold til U.S. Securities Act og må ikke udbydes eller sælges i USA undtagen i medfør af en undtagelse fra registreringskravene i U.S. Securities Act og gældende værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA.

Enhver køber af de Udbudte Aktier i USA, der køber i henhold til Rule 144A i U.S. Securities Act eller en anden undtagelse fra registreringskravene i U.S. Securities Act, vil blive anset for at have erklæret og accepteret at have modtaget et eksemplar af dette Prospekt og sådanne andre oplysninger, som skønnes nødvendige for at træffe en kvalificeret investeringsbeslutning, samt at:

- 1) køber er berettiget til at gennemføre købet af de Udbudte Aktier i overensstemmelse med alle gældende love og forskrifter
- 2) køber anerkender, at de Udbudte Aktier ikke er blevet og ikke vil blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat i USA, og at der gælder væsentlige begrænsninger for overdragelse
- 3) køber a) er en QIB, b) er bekendt med, at salg til vedkommende sker i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act og c) erhverver de Udbudte Aktier for egen regning eller for en QIBs regning
- 4) køber er bekendt med, at de Udbudte Aktier udbydes i USA i en transaktion, der ikke indebærer et offentligt udbud i USA som defineret i U.S. Securities Act
- 5) hvis køber i fremtiden beslutter at udbyde, videresælge, pantsætte eller på anden måde overdrage de Udbudte Aktier, eller en økonomisk interesse i dem, kan de Udbudte Aktier, eller en økonomisk interesse i dem, kun udbydes, sælges, pantsættes eller på anden måde overdrages a) til en person, som den egentlige ejer og/eller en person, der handler på dennes vegne, med rimelighed anser for at være en QIB i en transaktion, der overholder kravene i Rule 144A, b) i henhold til Regulation S eller c) i overensstemmelse med Rule 144 i U.S. Securities Act (om muligt), i hvert tilfælde i henhold til gældende værdipapirlovgivning i enkeltstater i USA eller enhver anden jurisdiktion
- 6) de Udbudte Aktier er "restricted securities" som defineret i Rule 144(a)(3) i U.S. Securities Act, og der afgives ingen erklæring om, at undtagelsen i Rule 144 kan finde anvendelse i forbindelse med videresalg af Udbudte Aktier
- 7) køber ikke vil deponere eller foranledige deponering af de Udbudte Aktier i et depot, der er etableret eller opretholdt af en depotbank ud over et "restricted" depot i henhold til Rule 144A, så længe de Udbudte Aktier er "restricted securities" som defineret i Rule 144(a)(3)
- 8) Selskabet vil ikke anerkende tilbud, salg, pantsætning eller anden overdragelse af de Udbudte Aktier, som ikke er i overensstemmelse med ovennævnte begrænsninger
- 9) såfremt køber erhverver de Udbudte Aktier eller dele deraf som betroet eller befuldmægtiget repræsentant for en eller flere kunder, erklærer køber, at vedkommende har eksklusiv ret til at disponere for hver af disse kunders regning, og at vedkommende har fuld bemyndigelse til at afgive og indgå ovennævnte bekræftelser, erklæringer og aftaler på vegne af en sådan kunde
- 10) køber anerkender, at Selskabet, Emissionsbankerne og disses respektive tilknyttede virksomheder handler i tillid til, at ovenstående bekræftelser, erklæringer og aftaler er sande og nøjagtige.

Enhver køber af de Udbudte Aktier i overensstemmelse med Regulation S vil blive anset for at have erklæret og accepteret at have modtaget et eksemplar af Prospektet og sådanne andre oplysninger, som skønnes nødvendige for at træffe en kvalificeret investeringsbeslutning, samt at:

- 1) køber er berettiget til at gennemføre købet af de Udbudte Aktier i overensstemmelse med alle gældende love og forskrifter
- 2) køber anerkender, at de Udbudte Aktier ikke er blevet og ikke vil blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat i USA, og at der gælder væsentlige begrænsninger for overdragelse
- 3) køber og en eventuel person, for hvis regning eller i hvis favør køber erhverver de Udbudte Aktier, var uden for USA på det tidspunkt, købsordren på de Udbudte Aktier blev afgivet, og fortsat er uden for USA og ikke har købt de Udbudte Aktier for regning eller i favør af nogen person i USA eller har

indgået aftale om overdragelse af de Udbudte Aktier eller nogen økonomisk interesse deri til nogen person i USA

- 4) køber ikke er en af Selskabets tilknyttede virksomheder eller en person, der optræder på vegne af en sådan tilknyttet virksomhed
- 5) de Udbudte Aktier ikke er tilbudt køber ved "directed selling efforts" som defineret i Regulation S
- 6) køber anerkender, at de Udbudte Aktier ikke er blevet og ikke vil blive registreret i henhold til U.S. Securities Act eller hos nogen værdipapirtilsynsmyndighed i nogen enkeltstat i USA og med visse undtagelser ikke må udbydes eller sælges i USA
- 7) såfremt køber erhverver de Udbudte Aktier eller dele deraf som betroet eller befuldmægtiget repræsentant for en eller flere kunder, erklærer køber, at vedkommende har eksklusiv ret til at disponere for hver af disse kunders regning, og at vedkommende har fuld bemyndigelse til at afgive og indgå ovennævnte bekræftelser, erklæringer og aftaler på vegne af en sådan kunde
- 8) køber anerkender, at Selskabet, Emissionsbankerne og disses respektive tilknyttede virksomheder handler i tillid til, at ovenstående bekræftelser, erklæringer og aftaler er sande og nøjagtige
- 9) køber er bekendt med de i dette Prospekt beskrevne udbuds- og salgsbegrænsninger for de Udbudte Aktier i henhold til Regulation S
- 10) Selskabet vil ikke anerkende tilbud, salg, pantsætning eller anden overdragelse af de Udbudte Aktier, som ikke er i overensstemmelse med ovennævnte begrænsninger

Enhver person i en Relevant Medlemsstat med undtagelse af personer, der modtager udbud planlagt i det Engelsksprogede Prospekt i Danmark, som modtager en meddelelse vedrørende, eller som erhverver Udbudte Aktier i henhold til de i dette Prospekt planlagte udbud, anses for at have erklæret, indestået for og anerkendt over for hver enkelt Emissionsbank, de Sælgende Aktionærer og Selskabet:

- 1) at vedkommende er en kvalificeret investor som defineret i lovgivningen i den Relevante Medlemsstat, der gennemfører artikel 2, stk. 1, litra e, i Prospektdirektivet
- 2) i tilfælde af Udbudte Aktier, som vedkommende har erhvervet som finansiel formidler, som dette udtryk anvendes i artikel 3, stk. 2, i Prospektdirektivet, a) at de Udbudte Aktier, vedkommende har erhvervet i udbuddet, ikke er erhvervet på vegne af, eller erhvervet med henblik på udbud eller videresalg til, andre personer i en Relevant Medlemsstat end kvalificerede investorer som defineret i Prospektdirektivet, eller under andre omstændigheder, der er omfattet af artikel 3, stk. 2 i Prospektdirektivet, og Joint Global Coordinators' forudgående samtykke er givet til udbud eller videresalg, eller b) hvis Udbudte Aktier er erhvervet af vedkommende på vegne af andre personer i en Relevant Medlemsstat end kvalificerede investorer, at udbuddet til vedkommende af de pågældende Udbudte Aktier ikke i henhold til Prospektdirektivet behandles som værende foretaget til sådanne personer.

I forbindelse med foranstående betyder udtrykket et "udbud" vedrørende de Udbudte Aktier i enhver Relevant Medlemsstat den videregivelse (uanset form og middel) af tilstrækkelige oplysninger om udbuddets vilkår og de Udbudte Aktier, som skal udbydes, som gør investor i stand til at træffe en beslutning om køb af de Udbudte Aktier, som dette måtte blive ændret i den pågældende Relevante Medlemsstat ved tiltag, der gennemfører Prospektdirektivet i den pågældende Relevante Medlemsstat.

JURIDISKE FORHOLD

Visse juridiske forhold i forbindelse med Udbuddet er baseret på oplysninger til Selskabet fra White & Case LLP, der er Selskabets amerikanske og engelske advokater, og Kromann Reumert, der er Selskabets danske advokater, samt på oplysninger til Emissionsbankerne fra Latham & Watkins (London) LLP, der er Emissionsbankernes amerikanske og engelske advokater, og Plesner, der er Emissionsbankernes danske advokater.

STATSAUTORISEREDE REVISORER

STG's koncernregnskab for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012, som er medtaget i dette Prospekt, er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU og yderligere danske oplysningsforpligtelser og er revideret af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab som angivet i deres revisionspåtegning i regnskaberne. STG's delårsregnskab for 1.-3. kvartal 2015 og 2014 er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34 som godkendt af EU, og er for så vidt angår det ureviderede delårsregnskab for 1.-3. kvartal 2015 gennemgået af PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab som angivet i deres revisionspåtegning i regnskaberne. PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab er medlem af FSR – danske revisorer.

Navn og adresse på STG's uafhængige revisorer er:

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Strandvejen 44
2900 Hellerup
Danmark

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionspartnerselskab er repræsenteret ved statsautoriseret revisor Torben Jensen og statsautoriseret revisor Thomas Wraae Holm, der begge er medlem af FSR – danske revisorer. Kim Füchsel blev erstattet af Torben Jensen i begyndelsen af 2014 på grund af danske rotationskrav.

Revisionspåtegningen i Selskabets offentliggjorte årsrapport for regnskabsåret 2014 er underskrevet af statsautoriseret revisor Torben Jensen og statsautoriseret revisor Thomas Wraae Holm, der begge er medlem af FSR – danske revisorer. Revisionspåtegningen i Selskabets offentliggjorte årsrapporter for regnskabsårene 2013 og 2012 er underskrevet af statsautoriseret revisor Kim Füchsel og statsautoriseret revisor Thomas Wraae Holm, der begge er medlem af FSR – danske revisorer.

YDERLIGERE OPLYSNINGER

Navn, hjemsted og stiftelsesdato

Scandinavian Tobacco Group A/S
 Sydmarken 42
 2860 Søborg
 Danmark
 Tlf.: 39 55 62 00
 Hjemmeside: www.st-group.com

Selskabet blev stiftet som et aktieselskab i henhold til dansk lovgivning den 28. november 2007.

Oplysningerne på Selskabets hjemmeside udgør ikke en del af og indgår ikke ved henvisning i dette Prospekt.

Selskabet driver endvidere virksomhed under binavnet Skandinavisk Tobakskompagni A/S.

Hjemsted

Selskabets hjemsted er beliggende i Gladsaxe Kommune på adressen Sydmarken 42, 2860 Søborg.

Registrering

Selskabet er registreret i Erhvervsstyrelsen under CVR-nr. 31 08 01 85.

Selskabets formål

I henhold til Vedtægternes pkt. 2.1 er Selskabets formål i indland og udland såvel direkte som gennem datterselskaber at drive fabrikation, distribution og handel og anden dermed i forbindelse stående virksomhed.

Væsentlige datterselskaber

Tabellen nedenfor viser Selskabets væsentligste datterselskaber pr. prospektdatoen:

	Indregistreringsland	Valuta	Nominel aktiekapital	Direkte eller indirekte ejer- og stemmeandel (pct.)
Scandinavian Tobacco Group Australia PTY Ltd . .	Australien	Australske dollars	5.000.000,00	100
Scandinavian Tobacco Group Belux N.V.	Belgien	EUR	2.441.654,00	100
Scandinavian Tobacco Group Lummen N.V.	Belgien	EUR	6.448.964,29	100
Scandinavian Tobacco Group Canada Inc. ⁽¹⁾	Canada	—	—	100
Scandinavian Tobacco Group Assens A/S	Danmark	DKK	100.000.000,00	100
Scandinavian Tobacco Group Denmark A/S	Danmark	DKK	3.000.000,00	100
Scandinavian Tobacco Group Nykøbing ApS	Danmark	DKK	100.000.000,00	100
Scandinavian Tobacco Group Deutschland GmbH .	Tyskland	EUR	520.000,00	100
General Cigar Dominicana, S.A.S. ⁽²⁾	Den Dominikanske Republik	Dominikanske pesos	897.260.500,00	100
Scandinavian Tobacco Group Eersel B.V.	Holland	EUR	2.079.700,00	100
Scandinavian Tobacco Group Nederland B.V.	Holland	EUR	45.400,00	100
Scandinavian Tobacco Group United Kingdom Limited	Storbritannien	GBP	79,00	100
BPA Sales, LP ⁽³⁾	USA	—	—	100
General Cigar Co., Inc. ⁽⁴⁾	USA	—	—	100
M&D Wholesale Distributors, Inc. ⁽⁵⁾	USA	—	—	100
Scandinavian Tobacco Group Lane Ltd. ⁽⁶⁾	USA	—	—	100

- (1) Pr. 30. september 2015 var Scandinavian Tobacco Group Canada Inc. bemyndiget til at udstede et ubegrænset antal aktier uden pålydende værdi.
- (2) Pr. 30. september 2015 havde General Cigar Dominicana, S.A.S. en registreret aktiekapital på 2.900.000.000,00 dominikanske pesos.
- (3) Pr. 30. september 2015 havde partnerne i BPA Sales, LP foretaget kapitalindsud i BPA Sales, LP på et beløb svarende til USD 397.000.200,00.
- (4) Pr. 30. september 2015 havde General Cigar Co., Inc. 1.000 udstedte og udestående aktier uden pålydende værdi.
- (5) Pr. 30. september 2015 havde M&D Wholesale Distributors, Inc. 1.000 udstedte og udestående aktier med en pålydende værdi på USD 0,01 pr. aktie.
- (6) Pr. 30. september 2015 havde Scandinavian Tobacco Group Lane Ltd. 200 udstedte og udestående aktier uden pålydende værdi.

Selskabet har udvalgt de væsentlige datterselskaber på grundlag af en kommerciel væsentlighedsvurdering med hovedfokus på 1) hvor omsætningen genereres, 2) antal medarbejdere og 3) risiko forbundet med de enkelte datterselskaber. De væsentlige datterselskaber ovenfor tegner sig for ca. 93% af Koncernens nettoomsætning og omfatter Koncernens væsentlige produktionsenheder.

Generalforsamling

Generalforsamlingen er Selskabets øverste myndighed i alle anliggender med de begrænsninger, der er fastlagt i dansk ret og Vedtægterne, jf. afsnittet "*Beskrivelse af Aktierne og aktiekapitalen—Generalforsamling og stemmeret*".

Oplysninger der indgår ved henvisning

De yderligere oplysninger, der er anført udtrykkeligt i tabellen nedenfor, indgår ved henvisning i dette Prospekt i henhold til artikel 28 i Prospektforordningen, som også er indeholdt i § 19 i Prospektbekendtgørelsen. Direkte og indirekte henvisninger i rapporterne til andre dokumenter eller hjemmesider indgår ikke ved henvisning og udgør ikke en del af Prospektet. Rapporterne er kun gældende pr. datoen for deres respektive offentliggørelse og er ikke opdateret i forbindelse med Prospektet. Potentielle investorer bør gå ud fra, at de oplysninger, der fremgår af Prospektet, og oplysninger, som indgår ved henvisning i Prospektet, alene er korrekte pr. datoen på forsiden af disse dokumenter. Selskabets virksomhed, finansielle stilling, pengestrømme og resultat kan have ændret sig siden disse datoer.

Potentielle investorer opfordres til at læse de oplysninger, der indgår ved henvisning, i sammenhæng med de forbehold, der er anført i afsnittet "*Særlig meddelelse vedrørende fremadrettede udsagn*" samt i sammenhæng med afsnittet "*Risikofaktorer*" i dette Prospekt.

De yderligere oplysninger, der indgår i dette Prospekt ved henvisning, er udelukkende oplysninger, der er anført i krydsreferencetabellen nedenfor og er fremlagt til gennemsyn på Selskabets adresse, Sydmarken 42, 2860 Søborg, og på Selskabets hjemmeside.

	<u>Reference</u>	<u>Side(r)</u>
Moderselskabets regnskab	Årsrapport 2014	108–118

Hovedbankforbindelser

Selskabets hovedbankforbindelser er Nordea Bank Danmark A/S og Danske Bank A/S.

Aktieudstedende institut

Selskabets aktieudstedende institut er:

Nordea Bank Danmark A/S
Issuer Services
Strandgade 3
Postboks 850
0900 København C
Danmark

ORDLISTE

“Adresserede markeder”	Undersegmenterne cigarer, pibetobak og finskåren tobak på geografiske markeder, hvor STG har sin egen salgsorganisation, dvs. Australien, Belgien, Canada, Tyskland, Danmark, Spanien, Frankrig, Kroatien, Italien, Luxembourg, Holland, New Zealand, Polen, Portugal, Slovenien, Storbritannien og USA. Markedsstørrelse og andre oplysninger vedrørende STG’s adresserede markeder, som er anført i Prospektet, omfatter ikke Kroatien, Færøerne (Danmark), Grønland (Danmark) og Luxembourg, da salgsvolumen herfra er uanselig.
“AICPA”	Sammenslutningen af certificerede revisorer i USA (American Institute of Certified Public Accountants).
“Aktier”	De til enhver tid udestående aktier i Selskabet.
“Amerikansk Aktionær”	En person, som med hensyn til amerikansk forbundsstatsskat er den egentlige ejer af Udbudte Aktier, opfylder betingelserne for at være omfattet af Dobbeltbeskatningsoverenskomsten, og som er en fysisk person, som er statsborger eller hjemmehørende i USA, et selskab eller anden enhed, der beskattes som et selskab, der er oprettet eller organiseret i eller i henhold til lovgivningen i USA, en enkeltstat i USA eller District of Columbia, eller et bo eller en fond, hvis indtægter er underlagt amerikansk forbundsstatsskat, uanset hvor indtægten stammer fra.
“Amerikansk Skattelov”	U.S. Internal Revenue Code of 1986 med senere ændringer.
“Amerikansk Udbudsdokument”	Det udbudsdokument, der er udarbejdet på engelsk til brug for det internationale udbud i USA.
“Amerikanske dollar” eller “USD” . .	Amerikanske dollar, den gældende møntfod i USA.
“Anbefalinger for God Selskabsledelse”	Anbefalinger for god selskabsledelse udstedt af Komitéen for god selskabsledelse den 6. maj 2013 og opdateret i november 2014.
“Bestyrelse”	Selskabets til enhver tid siddende bestyrelse.
“CAGR”	Samlet årlig vækstrate (Compound Annual Growth Rate). CAGR afspejler den gennemsnitlige vækstrate fra år til år, udtrykt i procent, i den angivne periode.
“Caribbean Cigar”	Caribbean Cigar Holdings Group, S.A.
“Caribbean Cigar-ejeraftale”	Joint venture-aftalen om San Cristobals og Intermatchs rettigheder og forpligtelser som aktionærer i Caribbean Cigar.
“Carnegie”	Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ), Sverige.
“Cigars International”	Gruppen af STG-selskaber, som omfatter STG’s direkte markedsføring – primært internet og katalog – af håndrullede cigarer samt andre tobaksprodukter og tobaksrelateret tilbehør i USA. General Cigar og Cigars International udgør tilsammen STG’s segment for håndrullede cigarer.
“Clearstream”	Clearstream Banking, S.A.
“Co-Lead Manager”	Carnegie.
“CRM”	Customer Relationship Management.
“Cubatabaco”	Empresa Cubana del Tabaco.

“Dansk Prospekt”	Det prospekt, der er udarbejdet på dansk, som vil blive offentliggjort i forbindelse med det Danske Udbud.
“Dansk Udbud”	Udbuddet af Udbudte Aktier til private og institutionelle investorer i Danmark.
“Danske kroner” eller “DKK”	Danske kroner, den gældende møntfod i Danmark.
“Dark markets”	Markeder med præsenteringsrestriktioner, hvor forbrugerne skal spørge efter produktet ved navn.
“Datterselskabsaktier”	Aktier, der ejes af en aktionær, som ejer mindst 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.
“Deeming Regulations”	Et forslag, der, hvis det vedtages, vil udvide FDA’s regulatoriske beføjelser til at omfatte tobaksprodukter, der i dag ikke er reguleret af FDA i henhold til Tobacco Control Act.
“Deutsche Bank”	Deutsche Bank AG, London Branch.
“Direktion”	STG’s direktion.
“Dobbeltbeskatningsoverenskomst”	Dobbeltbeskatningsoverenskomsten mellem Danmark og USA.
“EHS”	Miljø, sundhed og sikkerhed (Environment, Health and Safety).
“Eksisterende Bestyrelse”	Bestyrelsen pr. prospektdatoen.
“Eksisterende Dansk Sambeskatningskreds”	Selskabet, dets danske datterselskaber og alle danske selskaber, der kontrolleres af Augustinus Fonden.
“Eksisterende Ejerftale”	Den eksisterende ejerftale indgået mellem de Sælgende Aktionærer.
“Eksisterende LTIP”	Aktieoptionsprogram, hvorunder medlemmerne af Direktionen har fået tildelt optioner til køb af Aktier.
“Eksisterende LTIP-optioner”	Optioner, der er udstedt i henhold til det Eksisterende LTIP.
“Eksisterende STIP”	Selskabets bonusordning for direktion og ledende medarbejdere i Selskabet gældende for 2015.
“Ekstraordinær Bonusordning”	Den ekstraordinære bonusordning, i henhold til hvilken Nøglemedarbejderen og visse andre medarbejdere har ret til at modtage en kontant engangsbonus svarende til 100% af vedkommendes aktuelle faste årsløn (eksklusive eventuelle bonusser), hvis Aktierne indgår i en transaktion, hvor mere end 10% af Aktierne i Selskabet overdrages, enten ved en børsnotering, en fusion, et virksomhedsopkøb eller en lignende transaktion eller en transaktion mellem de Sælgende Aktionærer.
“Emissionsbanker”	Joint Global Coordinators og Co-Lead Manager.
“Endelig Udløbsdato”	Den endelige udløbsdato for den garanterede kreditfacilitet i henhold til Låneaftalen, 30. september 2020.
“Engelsksproget Prospekt”	Det prospekt, der er udarbejdet på engelsk og godkendt af Finanstilsynet med henblik på det Danske Udbud.
“ERP”	Økonomistyringssystem (Enterprise Resource Planning).
“EU”	Den Europæiske Union.
“Euro” eller “EUR”	Euro, den gældende møntfod i de medlemsstater, der deltager i den tredje fase af den Europæiske Monetære Union i henhold til de Europæiske Fællesskabers traktat.
“Euroclear”	Euroclear Bank S.A./N.A.

“EØS”	Det Europæiske Økonomiske Samarbejdsområde.
“Fast Kompensation”	Den faste kompensation, hvormed Swedish Match vil skadesløsholde Selskabet for Koncernens mistede omsætning og fortjeneste i tilfælde af en endelig afgørelse eller et endeligt forbud, som bevirker, at Koncernen afskæres fra at fremstille og sælge cigarer i forbindelse med ordet “COHIBA” i USA eller nogen del heraf.
“Fast Udbudte Aktier”	De 35.600.000 stk. eksisterende Aktier, der udbydes af de Sælgende Aktionærer i forbindelse med Udbuddet.
“FCTC”	WHO’s rammekonvention om tobakskontrol (Framework Convention on Tobacco Control).
“FDA”	De amerikanske sundhedsmyndigheder (Food and Drug Administration).
“Finanstilsynet”	Det danske finanstilsyn.
“Formand”	Bestyrelsens formand.
“Garantiaftale”	Garantiaftale indgået mellem Selskabet, de Sælgende Aktionærer og Emissionsbankerne dateret den 28. januar 2016 vedrørende de Udbudte Aktier.
“General Cigar”	Gruppen af STG-selskaber, der omfatter STG’s produktion af håndrullede cigarer og distribution af håndrullede cigarer i USA. General Cigar og Cigars International udgør tilsammen STG’s segment for håndrullede cigarer.
“Generalforsamling”	Selskabets generalforsamling.
“IFRS”	De internationale regnskabsstandarder som vedtaget af EU (International Financial Reporting Standards).
“Imperial”	Imperial Tobacco Group.
“Intermatch”	Intermatch Sweden AB.
“Internationalt Udbud”	Privatplaceringen af Udbudte Aktier i USA udelukkende til personer, der er “qualified institutional buyers” i medfør af Rule 144A eller i medfør af en anden undtagelse fra, eller i en transaktion, der ikke er underlagt, registreringskravene i U.S. Securities Act, og privatplaceringer af Udbudte Aktier til institutionelle investorer uden for Danmark og USA.
“Internationalt Udbudsdokument”	Det udbudsdokument, der er udarbejdet på engelsk til brug for den internationale privatplacering af Udbudte Aktier uden for Danmark og USA.
“IRI”	Information Resources (UK) Ltd.
“IRS”	De amerikanske skattemyndigheder (Internal Revenue Service).
“J.P. Morgan”	J.P. Morgan Securities Ltd.
“Joint Global Coordinators”	J.P. Morgan, Deutsche Bank og Nordea.
“Koncernregnskaber”	Det Ureviderede Delårsregnskab for Koncernen og de Reviderede Koncernregnskaber.
“Koncernselskabsaktier”	Aktier i et selskab, hvor selskabets aktionær og det udstedende selskab sambeskatte i Danmark eller opfylder kriterierne for international sambeskatning i henhold til dansk lovgivning.
“KPI-multiplikator”	En forud fastsat key performance indicator-multiplikator på mellem 0,0 og 2,0 baseret på Selskabets kumulative omsætning, indtjeningsresultat og/eller andre kriterier.

“Lane”	Lane Limited.
“Logista”	Grupo Logista.
“Låneaftale”	Låneaftalen mellem Selskabet, Nordea Bank Danmark A/S og Danske Bank A/S dateret 3. september 2015.
“Lånefaciliteter”	Lånefaciliteter på EUR 225 mio. og USD 150 mio., som er omfattet af Låneaftalen.
“Nasdaq Copenhagen”	Nasdaq Copenhagen A/S.
“Nasdaq Stockholm”	NASDAQ Stockholm AB.
“NI 33-105”	National Instrument 33-105 Underwriting Conflicts.
“Nomineringsudvalg”	STG’s nomineringsudvalg.
“Nordea”	Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S)
“Ny Bestyrelse”	Den Bestyrelse, der forventes at blive valgt på en ekstraordinær Generalforsamling afholdt omkring den 10. februar 2016.
“Nyt LTIP”	Det nye langsigtede incitamentsprogram, der planlægges etableret kort efter Udbuddets gennemførelse.
“Nyt STIP”	Det kortsigtede incitamentsprogram, som Selskabet har revideret i forbindelse med indførelsen af det Nye LTIP.
“Næstformand”	Bestyrelsens næstformand.
“Nøglemedarbejder”	Craig Reynolds.
“OFAC”	Det amerikanske finansministeriums Office of Foreign Assets Control.
“Overallokeringsaktier”	De op til 4.400.000 stk. yderligere aktier, som Emissionsbankerne kan købe af Skandinavisk Holding II i henhold til Overallokeringsretten.
“Overallokeringsret”	Den ret, som Skandinavisk Holding II har tildelt Emissionsbankerne, og som kan udnyttes helt eller delvist af Stabiliseringsagenten, til at købe op til 4.400.000 stk. Overallokeringsaktier til Udbudskursen. I forbindelse med Overallokeringsretten har de Sælgende Aktionærer indgået Udligningsaftalen, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet i henhold til Overallokeringsretten, hvis denne udnyttes helt eller delvist. Henvisninger i Prospektet til “Overallokeringsretten” omfatter salg af Aktier i henhold til Udligningsaftalen.
“Overgangsaktieordning”	En enkeltstående overgangsaktieordning, hvis principper blev godkendt af Bestyrelsen i forbindelse med indførelsen af det Nye LTIP.
“Overskudsdelingsordning”	Den overskudsdelingsordning, hvorunder medarbejderne i Koncernens danske enheder, herunder medlemmerne af Direktionen, kan være berettigede til at modtage yderligere vederlag, såfremt visse EBITDA-mål nås.
“PFIC”	Passivt udenlandsk investeringselskab (Passive Foreign Investment Company) i henhold til amerikanske forbundsskattelovgivning.

“Primære produktmarkeder”	Tobaksindustriens undersegmenter cigarer, pibetobak og finskåren tobak.
“Projekt 6-2-4”	STG’s projekt til integration af produktionssetup for maskinfremstillede cigarer efter STG blev etableret i 2010.
“Prospekt”	Det Engelsksprogede Prospekt, det Danske Prospekt, det Internationale Udbudsdokument og det Amerikanske Udbudsdokument.
“Prospektbekendtgørelse”	Bekendtgørelse nr. 1257 af 6. november 2015 om prospekter for værdipapirer, der optages til handel på et reguleret marked, og ved offentlige udbud af værdipapirer over 5.000.000 euro.
“Prospektdirektiv”	Direktiv 2003/71/EF med senere ændringer, herunder Ændringsdirektiv 2010/73/EU (sammen med eventuelle gældende gennemførelsesbestemmelser i en medlemsstat).
“Prospektforordning”	Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer.
“PSU”	En resultatbaseret aktieenhed (Performance Share Unit).
“Punktafgiftsdirektivet for tobaksvarer”	Direktiv 2011/64/EU af 21. juni 2011 om punktafgiftsstrukturen og -satserne for forarbejdet tobak.
“Qualified institutional buyers” eller “QIBs”	Qualified institutional buyers som defineret i Rule 144A.
“Regulation S”	Regulation S i henhold til U.S. Securities Act.
“Relevant Medlemsstat”	Enhver EØS-medlemsstat bortset fra Danmark.
“Relevante Personer”	Personer, der er “investment professionals”, som er omfattet af Article 19(5) eller er omfattet af Article 49(2)(a) til (d) (“high net worth companies, unincorporated associations, etc.”) i U.K. Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, eller andre personer, som en sådan investering eller investeringsaktivitet lovligt kan stilles til rådighed for.
“Reviderede Koncernregnskaber” . . .	STG’s reviderede koncernregnskaber for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012, som er medtaget i F-siderne i dette Prospekt.
“Revisionsudvalg”	STG’s revisionsudvalg.
“Revolverende Facilitet”	En revolverende facilitet på EUR 155 mio., som er omfattet af Låneaftalen.
“Rule 144A”	Rule 144A i U.S. Securities Act.
“San Cristobal”	San Cristobal Holdings, S.A.
“Selskab”	Scandinavian Tobacco Group A/S.
“Selskabsloven”	Lovbekendtgørelse nr. 1089 af 14. september 2015 om aktie- og anpartsselskaber.
“Skandinavisk Holding II”	Skandinavisk Holding II A/S.
“Skattefrie Porteføljeaktier”	Aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked, og som er ejet af en aktionær, der ejer mindre end 10% af det udstedende selskabs nominelle aktiekapital.
“Skattepligtige Porteføljeaktier”	Aktier, der ikke opfylder betingelserne for at være Datterselskabsaktier, Koncernselskabsaktier eller Skattefrie Porteføljeaktier med henblik på dansk beskatning.
“Stabiliseringsagent”	Nordea.

“STG Eersel”	Scandinavian Tobacco Group Eersel BV.
“STG” eller “Koncern”	Selskabet og dets konsoliderede datterselskaber, medmindre andet fremgår af konteksten.
“Swedish Match Cigars Holding”	Swedish Match Cigars Holding AB.
“Swedish Match”	Swedish Match AB.
“Sælgende Aktionærer”	Skandinavisk Holding II og Swedish Match Cigars Holding.
“Tobacco Control Act”	Den amerikanske tobakskontrollov, U.S. Family Smoking Prevention and Tobacco Control Act, med senere ændringer.
“Tobaksvaredirektiv”	EU’s tobaksvaredirektiv (2014/40/EU).
“TTAB”	U.S. Trademark Trial and Appeal Board.
“TTB”	U.S. Tobacco Tax and Trade Bureau.
“U.S. Exchange Act”	U.S. Securities Exchange Act of 1934 med senere ændringer.
“U.S. Securities Act”	U.S. Securities Act of 1933 med senere ændringer.
“Udbud”	De Sælgende Aktionærers udbud af de Udbudte Aktier.
“Udbudskurs”	Kursen, som de Udbudte Aktier vil blive solgt til, forventes at ligge mellem DKK 93 og DKK 110 pr. Udbudt Aktie.
“Udbudskursinterval”	DKK 93 – DKK 110 pr. Udbudt Aktie.
“Udbudsperiode”	Udbudsperioden løber fra og med den 28. januar 2016 til og med senest kl. 16.00 (dansk tid) den 9. februar 2016.
“Udbudte Aktier”	De Fast Udbudte Aktier og Overallokeringsaktierne.
“Udligningsaftale”	Aftalen mellem de Sælgende Aktionærer, hvorefter Swedish Match Cigars Holding på visse betingelser accepterer at sælge det antal Aktier til Skandinavisk Holding II, og Skandinavisk Holding II accepterer at købe det antal Aktier fra Swedish Match Cigars Holding, til Udbudskursen, som bevirker, at de Sælgende Aktionærer sælger et lige antal Aktier i Udbuddet.
“Urevideret Delårsregnskab for Koncernen”	STG’s ureviderede delårsregnskab for Koncernen for 1.-3. kvartal 2015, herunder ureviderede sammenligningsregnskabsoplysninger for Koncernen for 1.-3. kvartal 2014, som er medtaget i F-siderne i dette Prospekt.
“Vederlagsudvalg”	Bestyrelsens vederlagsudvalg.
“Vedtægter”	Selskabets vedtægter.
“Verellen”	Verellen N.V.
“VP Securities”	VP SECURITIES A/S.
“Værdipapirhandelsloven”	Lovbekendtgørelse nr. 1530 af 2. december 2015 om værdipapirhandel med senere ændringer.
“WHO”	Verdenssundhedsorganisationen (World Health Organization).

KONSOLIDEREDE REGNSKABSOPLYSNINGER

Reviewet sammendraget koncernregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for 1.-3. kvartal 2015 udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU:

Ledelsespåtegning	F-2
Den uafhængige revisors erklæring	F-3
Sammendraget konsolideret resultatopgørelse	F-4
Sammendraget konsolideret balance	F-5
Sammendraget konsolideret pengestrømsopgørelse	F-6
Sammendraget konsolideret egenkapitalopgørelse	F-7
Noter til regnskabet	F-8

Revideret koncernregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 udarbejdet i overensstemmelse med IFRS som godkendt af EU:

Ledelsespåtegning	F-10
Den uafhængige revisors påtegning	F-11
Koncernresultatopgørelse	F-12
Koncernbalance	F-13
Pengestrømsopgørelse for Koncernen	F-15
Egenkapitalopgørelse for Koncernen	F-16
Noter til regnskabet	F-19

Ledelsespåtegning

Ledelsens påtegning på sammendraget konsolideret delårsregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for perioden 1. januar–30. september 2015

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for Scandinavian Tobacco Group A/S for perioden 1. januar til 30. september 2015.

Delårsregnskabet for Koncernen er udarbejdet i overensstemmelse med IAS 34—*Præsentation af delårsregnskaber* som godkendt af Den Europæiske Union. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at delårsregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2015 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar–30. september 2015 i overensstemmelse med IAS 34—*Præsentation af delårsregnskaber* som godkendt af EU.

Søborg, 28. januar 2016

Direktion

Niels Frederiksen

Christian Hother Sørensen

Vincent Crepy

Rob Zwarts

Sisse Fjelsted Rasmussen

Bestyrelse

Jørgen Tandrup
Formand

Anders C. Obel

Charlotte Nielsen

Conny Karlsson

Fredrik Lagercrantz

Hanne Malling

Henning Kruse Petersen

Hermod Hvid

Kurt Asmussen

Lars Dahlgren

Marlene Forsell

Tommy Pedersen

Den uafhængige revisors erklæring om review af det sammendragne konsoliderede delårsregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for 9 måneders perioden afsluttet 30. september 2015 inkluderet på side F4–F9.

Til læserne af dette Prospekt

Vi har udført review det sammendragne konsoliderede delårsregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for perioden 1. januar 2015—30. september 2015 omfattende sammendraget konsolideret resultatopgørelse, sammendraget konsolideret totalindkomstopgørelse, sammendraget konsolideret balance, sammendraget egenkapitalopgørelse og sammendraget konsolideret pengestrømsopgørelse samt udvalgte forklarende noter, herunder anvendt regnskabspraksis som vist på side F-4 til F-9.

Ledelsens ansvar for det sammendragne konsoliderede delårsregnskab

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af det sammendragne konsoliderede delårsregnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et delårsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Revisors ansvar

Vores ansvar er på grundlag af vores review at udtrykke en konklusion om det sammendragne konsoliderede delårsregnskab. Vi har udført vores review i overensstemmelse med den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi skal udtrykke en konklusion om, hvorvidt vi er blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at regnskabet som helhed ikke i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med den relevante regnskabsmæssige begrebsramme. Dette kræver også, at vi overholder etiske krav.

Et review af det sammendragne konsoliderede delårsregnskab udført efter den internationale standard om review af et perioderegnskab udført af selskabets uafhængige revisor er en erklæringsopgave med begrænset sikkerhed. Revisor udfører handlinger, der primært består af forespørgsler til ledelsen og, hvor det er hensigtsmæssigt, andre i virksomheden samt anvendelse af analytiske handlinger og vurdering af det opnåede bevis.

Omfanget af et de handlinger, der udføres ved et review, er betydeligt mindre end ved en revision udført efter de internationale standarder om revision. Vi udtrykker derfor ingen revisionskonklusion om det sammendragne konsoliderede delårsregnskab.

Konklusion

Ved det udførte review er vi ikke blevet bekendt med forhold, der giver os grund til at mene, at det sammendragne konsoliderede delårsregnskab ikke i alle væsentlige henseender er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU.

Supplerende oplysning vedrørende forståelsen af revisionen

Vi har ikke revideret eller udført review af sammenligningstillene for perioden 1. januar 2014–30. september 2014, og udtrykker derfor ikke nogen konklusion på sammenligningstillene.

København, den 28. januar 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Jensen
statsautoriseret revisor

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor

Sammendraget konsolideret resultatopgørelse 1. januar–30. september

DKK mio.	Note	2015	2014
Nettoomsætning	2	4.965,4	4.495,8
Vareforbrug	2	(2.548,4)	(2.349,4)
Bruttoresultat	2	2.417,0	2.146,4
Andre eksterne omkostninger		(799,7)	(744,7)
Personaleomkostninger		(679,8)	(535,1)
Andre indtægter		1,3	0,7
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)		938,8	867,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver		(90,5)	(74,4)
Resultat før renter, skat og amortiseringer af immaterielle aktiver (EBITA)		848,3	792,9
Amortiseringer af immaterielle aktiver		(137,5)	(122,8)
Resultat før renter og skat (EBIT)		710,8	670,1
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder		7,0	3,6
Finansielle indtægter		15,5	17,0
Finansielle omkostninger		(75,5)	(70,8)
Resultat før skat		657,8	619,9
Skat af periodens resultat		(164,4)	(158,3)
Periodens resultat		493,4	461,6
Resultat pr. aktie			
Resultat pr. aktie (DKK)		4,9	4,6
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)		4,9	4,6
Anden totalindkomst			
<i>Poster som ikke recirkuleres til koncernresultatopgørelsen i efterfølgende perioder</i>			
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser		18,1	(62,1)
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser		(6,3)	19,6
<i>Poster som recirkuleres til koncernresultatopgørelsen i efterfølgende perioder, når visse betingelser er opfyldt:</i>			
Sikring af pengestrømme, periodens værdiregulering		22,2	(25,1)
Skat af sikringsinstrumenter		(6,1)	5,8
Valutakursreguleringer		407,4	416,3
Anden totalindkomst for perioden efter skat		435,3	354,5
Periodens totalindkomst i alt		928,7	816,1

Sammendraget konsolideret balance

Aktiver

<u>DKK mio.</u>	<u>30. SEP 2015</u>	<u>31. DEC 2014</u>
Immaterielle anlægsaktiver i alt	8.080,2	7.890,1
Materielle anlægsaktiver i alt	1.286,8	1.202,9
Øvrige anlægsaktiver i alt	273,2	282,6
Anlægsaktiver i alt	9.640,2	9.375,6
Varebeholdninger	3.093,2	3.099,2
Tilgodehavender	1.206,0	1.106,1
Likvide beholdninger	291,2	581,0
Omsætningsaktiver i alt	4.590,4	4.786,3
Aktiver i alt	14.230,6	14.161,9

Passiver

<u>DKK mio.</u>	<u>Note</u>	<u>30. SEP 2015</u>	<u>31. DEC 2014</u>
Egenkapital i alt		8.688,7	9.087,0
Banklån	4	3.311,4	2.307,5
Andre langfristede gældsforpligtelser		1.053,4	1.013,6
Langfristede forpligtelser i alt		4.364,8	3.321,1
Banklån	4	0,0	650,8
Kreditfaciliteter		8,2	0,0
Andre gældsforpligtelser		1.168,9	1.103,0
Kortfristede forpligtelser i alt		1.177,1	1.753,8
Forpligtelser i alt		5.541,9	5.074,9
Passiver i alt		14.230,6	14.161,9

Sammendraget konsolideret pengestrømsopgørelse 1. januar–30. september

<u>DKK mio.</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Periodens resultat	493,4	461,6
Korrektioner	475,8	405,7
Ændring i arbejdskapital	100,7	49,7
Pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster	1.069,9	917,0
Finansielle indtægter	15,5	17,0
Finansielle omkostninger	(75,5)	(70,8)
Pengestrømme fra driftsaktivitet før skat	1.009,9	863,2
Betaling af selskabsskat	(113,2)	(125,3)
Pengestrømme fra driftsaktivitet	896,7	737,9
Virksomhedsopkøb	0,0	(309,9)
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(18,3)	(14,4)
Køb af materielle anlægsaktiver	(153,2)	(137,7)
Salg af materielle anlægsaktiver	1,5	0,0
Udbytte fra associerede virksomheder	4,2	3,1
Pengestrømme fra investeringsaktivitet	(165,8)	(458,9)
Ny finansiering fra finansielle institutioner	3.311,4	353,5
Afdrag og tilbagebetaling af banklån	(3.013,3)	(235,0)
Udbetalt udbytte	(1.327,0)	(382,0)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet	(1.028,9)	(263,5)
Periodens ændring i likvider, netto	(298,0)	15,5
Likvider, netto pr. 1. januar	581,0	464,3
Periodens ændring i likvider, netto	(298,0)	15,5
Nettolikvider pr. 30. september	283,0	479,8
Der i balancen specificeres:		
Likvide beholdninger	291,2	479,8
Kreditfaciliteter	8,2	0
	<hr/> 283,0	<hr/> 479,8

Sammendraget konsolideret egenkapitalopgørelse

1. januar–30. september 2015

DKK mio.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2015	100,0	(67,6)	485,0	8.569,6	9.087,0
<i>Periodens totalindkomst</i>					
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	493,4	493,4
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme		22,2			22,2
Skat af sikring af pengestrømme		(6,1)			(6,1)
Valutakursregulering			407,4		407,4
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				18,1	18,1
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				(6,3)	(6,3)
Anden totalindkomst i alt	0,0	16,1	407,4	11,8	435,3
Periodens totalindkomst i alt	0,0	16,1	407,4	505,2	928,7
<i>Transaktioner med aktionærer</i>					
Udbetalt udbytte				(1.327,0)	(1.327,0)
Transaktioner med aktionærer i alt	0,0	0,0	0,0	(1.327,0)	(1.327,0)
Egenkapital pr. 30. september 2015	100,0	(51,5)	892,4	7.747,8	8.688,7

1. januar–30. september 2014

DKK mio.	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2014	100,0	(63,1)	(58,4)	8.354,3	8.332,8
<i>Periodens totalindkomst</i>					
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	461,6	461,6
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme		(25,1)			(25,1)
Skat af sikring af pengestrømme		5,8			5,8
Valutakursregulering			416,3		416,3
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				(62,1)	(62,1)
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				19,6	19,6
Anden totalindkomst i alt	0,0	(19,3)	416,3	(42,5)	354,5
Periodens totalindkomst i alt	0,0	(19,3)	416,3	419,1	816,1
<i>Transaktioner med aktionærer</i>					
Udbetalt udbytte				(382,0)	(382,0)
Transaktioner med aktionærer i alt	0,0	0,0	0,0	(382,0)	(382,0)
Egenkapital pr. 30. september 2014	100,0	(82,4)	357,9	8.391,4	8.766,9

NOTER

NOTE 1

GRUNDLAG FOR UDARBEJDELSE

Delårsrapporten omfatter det sammendragne koncernregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S. Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34—*Præsentation af delårsregnskaber* som udstedt af International Accounting Standards Board (IASB) og som godkendt af EU samt yderligere danske oplysningskrav.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

De skøn, som ledelsen har udøvet ved opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser, er baseret på forudsætninger vedrørende fremtidige begivenheder. For en beskrivelse af risici og regnskabsmæssige skøn henvises til F-siderne F21-22, F33, F35-F36, F39, F42-F43 samt F46-F51 i årsrapporten for 2012-2014.

Anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014 som beskrevet på F-siderne. For yderligere oplysninger henvises til F-siderne F21-F59 i årsrapporten for 2012-2014.

NOTE 2

SEGMENTOPLYSNINGER

1. januar–30. september 2015

DKK mio.	Håndrullede cigarer	Maskin- fremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.438,7	1.991,5	459,4	439,0	636,8	0,0	4.965,4
Vareforbrug	(812,1)	(973,7)	(172,4)	(173,7)	(416,5)	0,0	(2.548,4)
Bruttoresultat	626,6	1.017,8	287,0	265,3	220,3	0,0	2.417,0
Andre eksterne omkostninger . . .						(799,7)	(799,7)
Personaleomkostninger						(679,8)	(679,8)
Andre indtægter						1,3	1,3
EBITDA						(1.478,2)	938,8
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver						(90,5)	(90,5)
Amortiseringer af immaterielle aktiver						(137,5)	(137,5)
EBIT						(1.706,2)	710,8
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder						7,0	7,0
Finansielle indtægter						15,5	15,5
Finansielle omkostninger						(75,5)	(75,5)
Resultat før skat						(1.759,2)	657,8

1. januar–30. september 2014

DKK mio.	Håndrullede cigarer	Maskin- fremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.106,6	1.885,2	429,6	407,3	667,1	0,0	4.495,8
Vareforbrug	(624,2)	(936,2)	(172,4)	(186,4)	(430,2)	0,0	(2.349,4)
Bruttoresultat	482,4	949,0	257,2	220,9	236,9	0,0	2.146,4
Andre eksterne omkostninger . . .						(744,7)	(744,7)
Personaleomkostninger						(535,1)	(535,1)
Andre indtægter						0,7	0,7
EBITDA						(1.279,1)	867,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver						(74,4)	(74,4)
Amortiseringer af immaterielle aktiver						(122,8)	(122,8)
EBIT						(1.476,3)	670,1
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder						3,6	3,6
Finansielle indtægter						17,0	17,0
Finansielle omkostninger						(70,8)	(70,8)
Resultat før skat						(1.526,5)	619,9

NOTER (fortsat)

NOTE 3

OMSTRUKTURERINGER M.V.

Omstruktureringsomkostninger m.v. påvirkede EBITDA med DKK 111,8 mio. (2014: DKK 12,7 mio.), hvilket primært kan henføres til de personalereduktioner i segmentet for maskinfremstillede cigarer, som Koncernen annoncerede i september 2015 som et led i de løbende bestræbelser på at optimere sin supply chain, samt andre personalereduktioner, omstruktureringer og hensættelser til ukurante varer med baggrund i lovgivningsmæssige ændringer.

NOTE 4

FINANSIELLE INSTITUTIONER

DKK mio.	30. SEP 2015	31. DEC 2014
Gæld til finansielle institutioner indregnes i balancen som følger:		
Langfristede gældsforpligtelser	3.311,4	2.307,5
Kortfristede gældsforpligtelser	0,0	650,8
I alt	3.311,4	2.958,3

Koncernen har følgende eksterne lån pr. 30. september 2015

Valuta	Lånefacilitet/ revolverende kreditfacilitet	Fast/variabel	Udløbsdato	Regnskabsmæssig værdi		Dagsværdi*	
				30. SEP 2015	31. DEC 2014	30. SEP 2015	31. DEC 2014
EUR	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	576,9	0,0	576,9
EUR	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	576,9	0,0	576,9
EUR	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	576,9	0,0	576,9
EUR	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	576,9	0,0	576,9
EUR	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	148,8	0,0	148,8
USD	Lånefacilitet	Variabel	Indfriet førtidigt	0,0	501,9	0,0	501,9
EUR	Lånefacilitet	Variabel	30-09-2020	1.678,5	0,0	1.678,5	0,0
EUR	Revolverende	Variabel	30-09-2020	634,1	0,0	634,1	0,0
USD	Lånefacilitet	Variabel	30-09-2020	998,8	0,0	998,8	0,0
				3.311,4	2.958,3	3.311,4	2.958,3

* Dagsværdien af de finansielle forpligtelser er nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrag og rentebetalinger. Kapitaliseringsrenten er nulcuponrenten for lignende løbetider.

I slutningen af september 2015 omlagde Koncernen sin gæld til en ny 5-årig kommitteret club deal-finansieringsaftale med sine banker på DKK 3,8 mia. Club deal-aftalen omfatter faste lånefaciliteter og revolverende kreditfaciliteter, og aftalen erstattede de fleste af Koncernens eksisterende låne- og kreditfaciliteter. Ultimo september 2015 er DKK 0,5 mia. af den revolverende kreditfacilitet fortsat uudnyttet.

Dagsværdien af finansielle instrumenter indregnet i balancen pr. 30. september 2015 er DKK 67,4 mio. De finansielle instrumenter vedrører primært renteswapaftaler. 100% (2014: 95%) af renterisikoen vedrørende lån i EUR og USD er afdækket ved indgåelse af renteswapaftaler med fast rente.

Ledelsespåtegning

Ledelsens påtegning på det reviderede koncernregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012

Direktionen og bestyrelsen har dags dato behandlet og godkendt koncernregnskabet for Scandinavian Tobacco Group A/S. Koncernregnskabet omfatter balancen pr. 31. december 2014, 2013 og 2012 samt resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis. Koncernregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at koncernregnskabet giver et retvisende billede af Koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014, 2013 og 2012 samt af resultatet af Koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav.

Søborg, 28. januar 2016

Direktion

Niels Frederiksen

Christian Hother Sørensen

Vincent Crepy

Rob Zwarts

Sisse Fjelsted Rasmussen

Bestyrelse

Jørgen Tandrup
Formand

Anders C. Obel

Charlotte Nielsen

Conny Karlsson

Fredrik Lagercrantz

Hanne Malling

Henning Kruse Petersen

Hermod Hvid

Kurt Asmussen

Lars Dahlgren

Marlene Forsell

Tommy Pedersen

Den uafhængige revisors erklæring på det Reviderede Koncernregnskab for Scandinavian Tobacco Group A/S for regnskabsårene med afslutning 31. december 2014, 2013 og 2012 inkluderet på side F-12–F-57.

Til læserne af dette Prospekt

Vi har revideret koncernregnskabet for Scandinavian Tobacco Group A/S (sammen med dets datterselskaber, "Koncernen"), der omfatter balancen pr. 31. december 2014, 2013 og 2012, samt resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis som oplyst på side F-12—F-57. Koncernregnskaberne udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav.

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet

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

Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet 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 er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurdering af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab, 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, og om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige, samt en vurdering af den samlede præsentation af koncernregnskabet.

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, som oplyst på side F-12—F-57, giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2014, 2013 og 2012 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for regnskabsårene 1. januar—31. december 2014, 2013 og 2012 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav.

København, den 28. januar 2016

PricewaterhouseCoopers

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

Torben Jensen
statsautoriseret revisor

Thomas Wraae Holm
statsautoriseret revisor

Koncernresultatopgørelse

DKK mio.	Note	2014	2013	2012
Nettoomsætning	2.1	6.126,0	5.925,3	5.978,0
Vareforbrug	2.1	(3.178,7)	(3.010,8)	(2.986,5)
Bruttoresultat	2.1	2.947,3	2.914,5	2.991,5
Andre eksterne omkostninger		(1.049,9)	(1.108,4)	(1.066,5)
Personaleomkostninger	2.2	(748,9)	(631,8)	(623,8)
Andre indtægter		28,7	0,3	0,1
Resultat før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer (EBITDA)		1.177,2	1.174,6	1.301,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	3.2	(102,0)	(128,8)	(125,0)
Resultat før renter, skat og amortiseringer af immaterielle aktiver (EBITA)		1.075,2	1.045,8	1.176,3
Amortiseringer af immaterielle aktiver	3.1	(167,5)	(271,1)	(244,9)
Resultat før renter og skat (EBIT)		907,7	774,7	931,4
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder	4.4	6,2	5,4	11,9
Finansielle indtægter	4.5	29,1	5,7	5,4
Finansielle omkostninger	4.5	(97,4)	(110,1)	(106,1)
Resultat før skat		845,6	675,7	842,6
Skat af årets resultat	2.3	(205,8)	(102,9)	(224,4)
Årets resultat		639,8	572,8	618,2
Resultat pr. aktie				
Resultat pr. aktie (DKK)	4.6	6,4	5,7	6,2
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)	4.6	6,4	5,7	6,2
Anden totalindkomst				
<i>Poster som ikke recirkuleres til koncernresultatopgørelsen i efterfølgende perioder</i>				
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser		(62,1)	15,1	(53,4)
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser		19,6	(6,0)	14,2
<i>Poster som recirkuleres til koncernresultatopgørelsen i efterfølgende perioder, når visse betingelser er opfyldt:</i>				
Sikring af pengestrømme, værdireguleringer reklassificeret til finansielle poster		31,0	35,0	37,0
Sikring af pengestrømme, værdireguleringer reklassificeret til nettoomsætning og vareforbrug		9,3	(15,8)	20,3
Sikring af pengestrømme, årets værdiregulering		(45,7)	19,7	(121,4)
Skat af sikringsinstrumenter		0,9	(9,7)	16,0
Valutakursreguleringer		543,4	(291,2)	(30,3)
Anden totalindkomst for året efter skat		496,4	(252,9)	(117,6)
Årets totalindkomst i alt		1.136,2	319,9	500,6

Koncernbalance pr. 31. december

Aktiver

DKK mio.	Note	2014	2013	2012
Anlægsaktiver				
Immaterielle anlægsaktiver				
Goodwill		4.205,3	3.874,5	3.974,4
Varemærker		3.352,1	3.133,7	3.404,6
IT-software		82,9	104,4	141,0
Andre immaterielle anlægsaktiver		249,8	266,4	271,7
Immaterielle aktiver i alt	3.1	7.890,1	7.379,0	7.791,7
Materielle anlægsaktiver				
Grunde og bygninger		678,6	565,0	579,7
Produktionsanlæg og maskiner		339,1	247,7	254,6
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		83,9	69,9	64,4
Indretning af lejede lokaler		43,2	36,4	29,5
Materielle anlægsaktiver under udførelse		58,1	192,7	63,2
Materielle anlægsaktiver i alt	3.2	1.202,9	1.111,7	991,4
Øvrige anlægsaktiver				
Kapitalandele i associerede virksomheder	4.4	109,7	97,5	104,7
Udskudte skatteaktiver	2.3	172,3	82,6	88,7
Andre finansielle anlægsaktiver	4.4	0,6	0,7	0,8
Øvrige anlægsaktiver i alt		282,6	180,8	194,2
Anlægsaktiver i alt		9.375,6	8.671,5	8.977,3
Omsætningsaktiver				
Varebeholdninger	3.3	3.099,2	2.926,9	2.780,7
Tilgodehavender				
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	3.4	811,1	817,1	971,8
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder		1,7	1,6	37,5
Andre tilgodehavender		97,4	100,5	119,6
Forudbetalt selskabsskat	2.3	143,2	172,5	110,6
Forudbetalte omkostninger	3.5	52,7	41,4	53,8
Tilgodehavender i alt		1.106,1	1.133,1	1.293,3
Likvide beholdninger		581,0	464,3	684,2
Omsætningsaktiver i alt		4.786,3	4.524,3	4.758,2
Aktiver i alt		14.161,9	13.195,8	13.735,5

Koncernbalance pr. 31. december

Passiver

DKK mio.	Note	2014	2013	2012
Selskabskapital		100,0	100,0	100,0
Reserve for sikringstransaktioner		(67,6)	(63,1)	(92,3)
Reserve for valutakursreguleringer		485,0	(58,4)	232,8
Overført resultat		8.569,6	8.354,3	8.184,4
Egenkapital i alt		9.087,0	8.332,8	8.424,9
Banklån	4.1	2.307,5	2.756,5	3.008,9
Udskudte skatteforpligtelser	2.3	694,3	519,3	582,2
Pensionsforpligtelser	3.7	233,0	209,5	217,0
Andre hensatte forpligtelser	3.6	38,9	45,5	96,6
Andre gældsforpligtelser		47,4	56,9	85,7
Langfristede forpligtelser i alt		3.321,1	3.587,7	3.990,4
Banklån	4.1	650,8	221,9	232,0
Gæld til leverandører		375,9	359,9	352,6
Skatteforpligtelser	2.3	93,9	170,9	148,2
Andre hensatte forpligtelser	3.6	44,1	41,2	32,7
Andre gældsforpligtelser		589,1	481,4	554,7
Kortfristede forpligtelser i alt		1.753,8	1.275,3	1.320,2
Forpligtelser i alt		5.074,9	4.863,0	5.310,6
Passiver i alt		14.161,9	13.195,8	13.735,5

Pengestrømsopgørelse for Koncernen

1. januar–31. december

DKK mio.	Note	2014	2013	2012
Årets resultat		639,8	572,8	618,2
Korrekationer	5.1	508,7	601,8	683,1
Ændring i arbejdskapital	4.3	189,1	(115,4)	(360,6)
Pengestrømme fra driftsaktivitet før finansielle poster		1.337,7	1.059,2	940,7
Finansielle indtægter	4.5	29,1	5,7	5,4
Finansielle omkostninger	4.5	(97,4)	(110,1)	(106,1)
Pengestrømme fra driftsaktivitet før skat		1.269,4	954,8	840,0
Betaling af selskabsskat	2.3	(213,3)	(210,0)	(123,6)
Pengestrømme fra driftsaktivitet		1.056,0	744,8	716,4
Virksomhedsopkøb	3.8	(310,2)	(19,9)	0,0
Køb af immaterielle anlægsaktiver	3.1	(22,8)	(31,1)	(253,7)
Køb af materielle anlægsaktiver	3.2	(192,4)	(271,1)	(138,4)
Salg af materielle anlægsaktiver		50,1	0,0	0,0
Udbytte fra associerede virksomheder	4.4	4,2	4,4	3,9
Pengestrømme fra investeringsaktivitet		(471,2)	(317,7)	(388,2)
Ny finansiering fra finansielle institutioner		353,5	0,0	0,0
Afdrag på banklån		(439,7)	(235,0)	(245,7)
Udbetalt udbytte		(382,0)	(412,0)	(350,0)
Pengestrømme fra finansieringsaktivitet		(468,2)	(647,0)	(595,7)
Årets pengestrøm		116,7	(219,9)	(267,5)
Likvider, netto pr. 1. januar		464,3	684,2	951,7
Årets pengestrøm		116,7	(219,9)	(267,5)
Nettolikvider pr. 31. december		581,0	464,3	684,2

Egenkapitalopgørelse for Koncernen

1. januar–31. december

DKK mio.	Selskabskapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2014	100,0	(63,1)	(58,4)	8.354,3	8.332,8
<i>Årets totalindkomst</i>					
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	639,8	639,8
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme		(5,4)			(5,4)
Skat af sikring af pengestrømme		0,9			0,9
Valutakursregulering			543,4		543,4
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				(62,1)	(62,1)
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				19,6	19,6
Anden totalindkomst i alt	0,0	(4,5)	543,4	(42,5)	496,4
Årets totalindkomst i alt	0,0	(4,5)	543,4	597,3	1.136,2
<i>Transaktioner med aktionærer</i>					
Udbetalt udbytte				(382,0)	(382,0)
Transaktioner med aktionærer i alt	0,0	0,0	0,0	(382,0)	(382,0)
Egenkapital pr. 31. december 2014	100,0	(67,6)	485,0	8.569,6	9.087,0

Egenkapitalopgørelse for Koncernen (fortsat)

1. januar–31. december 2013

DKK mio.	Selskabskapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2013	100,0	(92,3)	232,8	8.184,4	8.424,9
<i>Årets totalindkomst</i>					
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	572,8	572,8
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme		38,9			38,9
Skat af sikring af pengestrømme		(9,7)			(9,7)
Valutakursregulering			(291,2)		(291,2)
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				15,1	15,1
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				(6,0)	(6,0)
Anden totalindkomst i alt	0,0	29,2	(291,2)	9,1	(252,9)
Årets totalindkomst i alt	0,0	29,2	(291,2)	581,9	319,9
<i>Transaktioner med aktionærer</i>					
Udbetalt udbytte				(412,0)	(412,0)
Transaktioner med aktionærer i alt	0,0	0,0	0,0	(412,0)	(412,0)
Egenkapital pr. 31. december 2013	100,0	(63,1)	(58,4)	8.354,3	8.332,8

Egenkapitalopgørelse for Koncernen (fortsat)

1. januar–31. december 2012

DKK mio.	Selskabskapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	I alt
Egenkapital pr. 1. januar 2012	100,0	(44,2)	263,1	7.955,4	8.274,3
<i>Årets totalindkomst</i>					
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	618,2	618,2
<i>Anden totalindkomst</i>					
Sikring af pengestrømme		(64,1)			(64,1)
Skat af sikring af pengestrømme		16,0			16,0
Valutakursregulering			(30,3)		(30,3)
Aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				(53,4)	(53,4)
Skat af aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser				14,2	14,2
Anden totalindkomst i alt	0,0	(48,1)	(30,3)	(39,2)	(117,6)
Årets totalindkomst i alt	0,0	(48,1)	(30,3)	579,0	500,6
<i>Transaktioner med aktionærer</i>					
Udbetalt udbytte				(350,0)	(350,0)
Transaktioner med aktionærer i alt	0,0	0,0	0,0	(350,0)	(350,0)
Egenkapital pr. 31. december 2012	100,0	(92,3)	232,8	8.184,4	8.424,9

NOTER

Noterne er inddelt i afsnit. Oplysningerne er opdelt med henblik på at sikre fuld gennemsigtighed i de oplyste beløb og angiver den relevante regnskabspraksis, væsentlige regnskabsmæssige skøn og talmæssige oplysninger for hver enkelt note.

Afsnit 1 'Grundlag for udarbejdelse'

Beskriver Koncernens regnskabspraksis i overordnede træk samt væsentlige regnskabsmæssige skøn foretaget af ledelsen.

1.1 Resumé af væsentlig anvendt regnskabspraksis

1.2 Anden anvendt regnskabspraksis

1.3 Anden generel regnskabspraksis

Afsnit 2 'Årets resultat'

Omfatter noter vedrørende årets resultat, herunder segmentoplysninger, skatter og personaleomkostninger.

2.1 Bruttoresultat (nettoomsætning og vareforbrug)

2.2 Personaleomkostninger

2.3 Selskabsskat og udskudt skat

Afsnit 3 'Driftsrelaterede aktiver og forpligtelser'

Vedrører de aktiver, som danner grundlag for Koncernens virksomhed, samt forpligtelser knyttet hertil.

3.1 Immaterielle anlægsaktiver

3.2 Materielle anlægsaktiver

3.3 Varebeholdninger

3.4 Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser

3.5 Periodeafgrænsningsposter

3.6 Øvrige hensatte forpligtelser

3.7 Pensionsforpligtelser

3.8 Virksomhedskøb

Afsnit 4 'Kapitalstruktur og finansiering'

Omfatter noter vedrørende Koncernens kapitalstruktur og finansiering.

4.1 Finansielle institutioner

4.2 Finansielle risici og instrumenter

4.3 Ændring i arbejdskapital

4.4 Finansielle anlægsaktiver

4.5 Finansielle indtægter og omkostninger

4.6 Aktiekapital, udlodning til aktionærene og resultat pr. aktie

4.7 Nettorentebærende gæld

Afsnit 5 'Andre oplysninger'

Omfatter andre lovpligtige noter samt for Koncernen mindre væsentlige noter.

5.1 Reguleringer i pengestrømme

5.2 Eventualforpligtelser

5.3 Transaktioner med nærtstående parter

5.4 Begivenheder efter balancedagen

NOTER (fortsat)

5.5 Revisionshonorar

5.6 Virksomheder i Scandinavian Tobacco Group

5.7 Definition af nøgletal

Afsnit 1

Grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet

Scandinavian Tobacco Group aflægger koncernregnskab på baggrund af den seneste udvikling inden for international regnskabsaflæggelse, og Koncernen tilstræber førtidig implementering af EU-godkendte IFRS-standarder. Alle Koncernens tilknyttede selskaber anvender samme regnskabspraksis som Koncernen. Dette afsnit beskriver den væsentligste anvendte regnskabspraksis og anden anvendt regnskabspraksis i overordnede træk, herunder væsentlige regnskabsmæssige skøn foretaget af ledelsen samt de nye IFRS-krav.

En nærmere beskrivelse af anvendt regnskabspraksis og væsentlige regnskabsmæssige skøn vedrørende specifikke rapporterede beløb findes i noten til den pågældende post.

NOTE 1.1

RESUMÉ AF VÆSENTLIG ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet for Scandinavian Tobacco Group for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 er udarbejdet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav, som er gældende pr. 1. januar 2015 og relevante for børsnoterede selskaber, i overensstemmelse med kravene i Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 med senere ændringer.

Indregning og måling

Koncernregnskabet er udarbejdet i henhold til det historiske kostprincip, medmindre IFRS udtrykkeligt kræver anvendelse af dagsværdi.

Danske kroner er Koncernens præsentationsvaluta.

Den væsentligste anvendte regnskabspraksis beskrevet nedenfor er anvendt konsistent ved udarbejdelsen af koncernregnskaberne for alle de præsenterede år.

Den væsentligste anvendte regnskabspraksis

Koncernens regnskabspraksis er beskrevet i forbindelse med de enkelte noter til koncernregnskabet. I forhold til den samlede anvendte regnskabspraksis ved udarbejdelsen af koncernregnskabet finder ledelsen følgende praksis væsentligst i forhold til indregning og måling af de rapporterede beløb samt forståelsen af koncernregnskabet:

Nettoomsætning (note 2.1)

Selskabsskat (note 2.3)

Immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder nedskrivninger (note 3.1 og 3.2)

Varebeholdninger (note 3.3)

Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser og nedskrivninger til imødegåelse af tab på debitorer (note 3.4)

Væsentlige regnskabsmæssige skøn og vurderinger

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet foretager ledelsen regnskabsmæssige skøn og vurderinger og opstiller forudsætninger, som danner baggrund for præsentation, indregning og måling af Koncernens aktiver og forpligtelser.

Disse regnskabsmæssige skøn og hertil knyttede forudsætninger revurderes løbende. Det kan undertiden være nødvendigt at ændre de regnskabsmæssige skøn på baggrund af ændringer i de underliggende forudsætninger.

NOTER (fortsat)

NOTE 1.1 (fortsat)

Usikkerhed i skøn

Opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser beror på vurderinger, skøn og forudsætninger om fremtidige begivenheder.

De foretagne vurderinger, skøn og forudsætninger er baseret på historisk erfaring samt andre faktorer, som efter ledelsens vurdering er rimelige, men som i sagens natur er forbundet med usikkerhed og uforudsigelighed. Disse forudsætninger kan vise sig at være ufuldstændige eller forkerte, og uventede begivenheder eller forhold kan opstå.

Endvidere er Koncernen underlagt risici og usikkerheder, som kan føre til, at de faktiske resultater afviger fra disse skøn i både positiv og negativ retning. Der er i noterne oplyst om forudsætninger om fremtiden og andre skønsmæssige usikkerheder på balancedagen, såfremt der er betydelig risiko for ændringer, der kunne føre til en væsentlig regulering af den regnskabsmæssige værdi af aktiver eller forpligtelser inden for det næste regnskabsår.

Ledelsen vurderer, at der inden for følgende områder er anvendt væsentlige regnskabsmæssige skøn og forudsætninger ved udarbejdelsen af koncernregnskabet:

Goodwill (note 3.1)

Varemærker (note 3.1)

Varebeholdninger (note 3.3)

Pensionsforpligtelser (note 3.7)

Der henvises til de enkelte noter for yderligere oplysninger om de væsentlige regnskabsmæssige skøn og forudsætninger, der er anvendt.

NOTE 1.2

ANDEN ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

ÆNDRING I REGNSKABSMÆSSIGE SKØN FOR IMMATERIELLE OG MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Ledelsen har i 2014 revurderet den forventede levetid for visse immaterielle og materielle anlægsaktiver, herunder varemærker, aktiverede IT-omkostninger og produktionsudstyr.

Revurderingen har medført følgende ændringer i afskrivningsperioderne:

	Tidligere skøn over forventet levetid	Revideret skøn over forventet levetid	Afskrivningseffekt (DKK mio.)
Varemærker	10–25 år	10–25 år / uendelig	92
IT-software	3–5 år	5 år	15
Produktionsanlæg og maskiner	3–20 år	12–20 år	20
Samlet effekt før skat			127

Effekten af de ændrede skøn for 2014 er en reduktion i afskrivningerne på DKK 127 mio. og en stigning i resultat efter skat og egenkapital på DKK 94 mio. Effekten på resultat efter skat for 2015 skønnes at være på niveau med 2014. For de efterfølgende år vil effekten afhænge af det tidligere skøn over forventet levetid men forventes at være en stigning i resultat efter skat i forhold til niveauet for 2014 faldende til ca. DKK 70 mio. årligt.

På grund af det ændrede skøn vil varemærker med uendelig levetid (strategiske varemærker) årligt blive testet for værdiforringelse. Strategiske varemærker defineres som varemærker af væsentlig økonomisk betydning målt på bidrag samt globalt vækstpotentiale.

NOTER (fortsat)

NOTE 1.2 (fortsat)

ÆNDRINGER I ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS OG OPLYSNINGER

INDVIRKNING AF NYE REGNSKABSSTANDARDER

På grundlag af en vurdering af nye eller ændrede og reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag (IFRS) udstedt af IASB og IFRS standarder og godkendt af EU med virkning fra regnskabsår, der begynder 1. januar 2014 eller senere, er det vurderet, at anvendelsen af disse nye standarder og fortolkningsbidrag ikke har haft nogen væsentlig indvirkning på koncernregnskaberne for 2014, 2013 og 2012, og Koncernen forventer ikke, at vedtagelsen af disse nye standarder og fortolkningsbidrag (herunder ændringerne i IFRS 10—*Koncernregnskaber* og IFRS 11—*Fælles ordninger*) vil få nogen væsentlig indvirkning på fremtidige perioder.

NYE OG ÆNDREDE STANDARDER OG FORTOLKNINGSBIDRAG, SOM ER UDSTEDT MEN ENDNU IKKE TRÅDT I KRAFT OG IKKE FØRTIDIGT IMPLEMENTERET

I tillæg til ovenstående har IASB udstedt en række nye eller ændrede og reviderede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, som endnu ikke er trådt i kraft. De væsentligste er som følger:

IASB har udstedt IFRS 9—*Finansielle instrumenter* med ikrafttræden pr. 1. januar 2018. Standarden afventer godkendelse fra EU. IFRS 9 er en del af IASB's projekt vedrørende erstatning af IAS 39, og den nye standard indebærer omfattende ændringer i forhold til klassifikation og måling af finansielle instrumenter samt regnskabsmæssig sikring. Koncernen har vurderet effekten af den nye standard og konkluderet, at den ikke vil få nogen væsentlig indvirkning på koncernregnskabet.

IASB har udstedt IFRS 15—*Indregning af omsætning fra kontrakter med kunder* med ikrafttræden pr. 1. januar 2017. Standarden afventer godkendelse fra EU. IFRS 15 er et led i konvergensprojektet med FASB vedrørende erstatning af IAS 18. Den nye standard indeholder en enkelt, samlet model for indregning af omsætning. Koncernen har vurderet effekten af den nye standard og konkluderet, at den ikke vil få nogen væsentlig indvirkning på koncernregnskabet.

IASB har udstedt IFRS 16—*Leasing* med ikrafttræden pr. 1. januar 2019. Standarden afventer godkendelse fra EU. Standarden ændrer den regnskabsmæssige behandling af leasing, da den kræver, at størstedelen af Koncernens operationelle leasingkontrakter skal indregnes i balancen. Koncernen har vurderet effekten af standarden og konkluderet, at den vil få indvirkning på Koncernens aktiver og forpligtelser med en følgevirkning på de finansielle nøgletal, men ingen væsentlig indvirkning på nettoresultatet. Koncernens operationelle leasingforpligtelser er oplyst i note 5.2.

NOTE 1.3

ANDEN GENEREL REGNSKABSPRAKSIS

KONSOLIDERINGSPRAKSIS

Dattervirksomheder er alle enheder (herunder strukturerede enheder), hvorover Koncernen har bestemmende indflydelse. Koncernen har bestemmende indflydelse over en enhed, hvis Koncernen er eksponeret for eller har ret til variable afkast af sit engagement i enheden og har mulighed for at påvirke disse afkast gennem sin råderet over virksomheden. Virksomheder, hvori Koncernen besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Ved konsolideringen sammendrages poster af ensartet karakter. Koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, udbytter og mellemværender samt realiserede og ikke-realiserede interne gevinster og tab på transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder elimineres.

Moderselskabets kapitalandele i de konsoliderede dattervirksomheder udlignes med moderselskabets andel af dattervirksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi på konsolideringstidspunktet.

Ved køb af dattervirksomheder opgøres på overtagelsestidspunktet forskellen mellem kostprisen og den regnskabsmæssige indre værdi i den købte virksomhed, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Transaktionsomkostninger i forbindelse med erhvervelse af dattervirksomheder medregnes ikke i værdien af de overtagne aktiver. Alle omkostninger i forbindelse med overtagelsen omkostningsføres i den periode, hvor omkostningen afholdes. Resterende positive forskelsbeløb indregnes i balancen under immaterielle anlægsaktiver som goodwill. Goodwill afskrives ikke

NOTER (fortsat)

NOTE 1.3 (fortsat)

men testes for værdiforringelse én gang om året, og når der foreligger en indikation på værdiforringelse. Resterende negative forskelsbeløb (negativ goodwill) indregnes i resultatopgørelsen på overtagelsestidspunktet. Beløb, der kan henføres til forventede tab eller omkostninger, indregnes som indtægt i resultatopgørelsen i takt med, at de forhold, der ligger til grund herfor, realiseres.

Positive og negative forskelsbeløb fra erhvervede virksomheder kan, som følge af ændring i indregning og måling af nettoaktiver, reguleres indtil ét år fra overtagelsesdagen. Disse reguleringer afspejler sig samtidig i værdien af goodwill eller negativ goodwill.

VALUTAOMREGNINGSPRAKSIS

Transaktioner i fremmed valuta omregnes til transaktionsdagens kurs. Gevinster og tab, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens kurs. Forskelle mellem balancedagens kurs og transaktionsdagens kurs indregnes i resultatopgørelsen som en finansiell post, jf. dog afsnittet om regnskabsmæssig sikring.

Resultatopgørelsen for udenlandske datter- og associerede virksomheder omregnes til transaktionsdagens kurs eller en tilnærmet gennemsnitskurs. Balanceposterne omregnes til balancedagens kurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af egenkapitalen primo året, og valutakursreguleringer, der opstår som følge af omregning af resultatopgørelsen til balancedagens kurs, indregnes direkte i egenkapitalen.

ANDRE EKSTERNE OMKOSTNINGER

Andre eksterne omkostninger omfatter omkostninger til lokaler, salg, markedsføring og distribution samt kontorhold, revisionshonorarer m.v.

EGENKAPITAL

Forslag til udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Udbytte, som forventes udbetalt for regnskabsåret, fremgår af egenkapitalopgørelsen for Koncernen.

Reserve vedrørende valutakursreguleringer i koncernregnskabet omfatter kursreguleringer, som er opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra disses funktionelle valuta til Koncernens præsentationsvaluta (danske kroner). Ved hel eller delvis realisation af nettoinvesteringen indregnes valutakursreguleringerne i resultatopgørelsen. Reserve for sikringstransaktioner omfatter den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringsinstrumenter, der opfylder kriterierne for regnskabsmæssig sikring af fremtidige pengestrømme.

PENGESTRØMSOPGØRELSE

Pengestrømsopgørelsen præsenterer Koncernens pengestrømme for året fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet, årets forskydning i likvider samt Koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som årets resultat reguleret for ændring i arbejdskapital og ikke-kontante driftsposter som af- og nedskrivninger og hensatte forpligtelser. Arbejdskapitalen omfatter kortfristede aktiver minus kortfristede gældsforpligtelser eksklusive de poster, der indgår i likvider, samt acontoskat og skatteforpligtelser.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter pengestrømme fra optagelse og tilbagebetaling af langfristede gældsforpligtelser samt ind- og udbetalinger til og fra selskabsdeltagere.

Likvider omfatter 'Likvide beholdninger'.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke udledes alene af det konsoliderede regnskab.

NOTER (fortsat)

NOTE 1.3 (fortsat)

Afsnit 2

Årets resultat

Dette afsnit omfatter noterne vedrørende årets resultat, herunder oplysninger om produktsegmenter.

NOTE 2.1

BRUTTORESULTAT (NETTOOMSÆTNNING OG VAREFORBRUG)

Anvendt regnskabspraksis

Nettoomsætning

Omsætning fra salg af varer måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Omsætningen indregnes eksklusiv moms og punktafgifter og med fradrag af rabatter i forbindelse med salget.

Omsætning fra salg af varer indregnes i resultatopgørelsen, når følgende betingelser er opfyldt:

Alle væsentlige risici og fordele knyttet til ejerskabet af varerne er overført fra Koncernen til køber.

Omsætningen kan måles pålideligt.

Det er sandsynligt, at de økonomiske fordele, som knytter sig til transaktionen, vil tilflyde virksomheden.

Vareforbrug

Vareforbrug omfatter de omkostninger, der er medgået til at opnå årets omsætning. I kostprisen indgår råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger såsom vedligeholdelse m.v. samt drift, administration og ledelse af fabrikker.

SEGMENTRAPPORTERING

Koncernen opererer inden for fem forskellige segmenter: Håndrullede cigarer, maskinfremstillede cigarer, pibetobak, finskåren tobak og øvrige.

Segmentet for 'håndrullede cigarer' omfatter salg af håndrullede cigarer (egne og tredjepart) samt licensindtægter.

Segmentet for 'maskinfremstillede cigarer' omfatter salg af maskinfremstillede cigarer (egne og tredjepart), små cigarer (egne og tredjepart) samt licensindtægter.

Segmentet for 'pibetobak' omfatter salg af pibetobak (egen og tredjepart) samt licensindtægter.

Segmentet for 'finskåren tobak' omfatter salg af finskåren tobak (egen og tredjepart) samt licensindtægter.

Segmentet 'øvrige' omfatter salg af øvrig tobak, kontraktproduktion af tobak, kontraktproduktion af cigarer, optændingsprodukter, rør/rullepapir, øvrige og licensindtægter.

Segmenternes resultat evalueres på basis af bruttoresultatet, som opgøres på samme måde som i koncernregnskabet. Driftsomkostninger, afskrivninger og finansielle poster allokeres ikke til de forskellige segmenter.

Driftssegmenter rapporteres i overensstemmelse med den interne rapportering til direktion og bestyrelse.

Der har ikke fundet væsentlige transaktioner sted mellem de forskellige segmenter.

Der er ikke foretaget sammenlægning af driftssegmenter med henblik på at danne de rapporterede forretningssegmenter.

NOTER (fortsat)

NOTE 2.1 (fortsat)

Ingen aktiver og forpligtelser allokeres til segmenter i den interne rapportering. Goodwill allokeret til driftssegmenterne oplyses som yderligere information.

SEGMENTOPLYSNINGER

2014

DKK mio.	Håndrullede cigarer	Maskin- fremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.513,6	2.595,2	569,2	561,8	886,2	0,0	6.126,0
Vareforbrug	(857,6)	(1.254,4)	(229,0)	(261,9)	(575,8)	0,0	(3.178,7)
Bruttoresultat	656,0	1.340,8	340,2	299,9	310,4	0,0	2.947,3
Andre eksterne omkostninger						(1.049,9)	(1.049,9)
Personaleomkostninger						(748,9)	(748,9)
Andre indtægter						28,7	28,7
EBITDA						(1.770,1)	1.177,2
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver						(102,0)	(102,0)
Amortiseringer af immaterielle aktiver						(167,5)	(167,5)
EBIT						(2.039,6)	907,7
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder						6,2	6,2
Finansielle indtægter						29,1	29,1
Finansielle omkostninger						(97,4)	(97,4)
Resultat før skat						(2.101,7)	845,6
Goodwill allokeret til segmenter	1.635,0	1.356,9	625,9	270,1	317,4	0,0	4.205,3

2013

DKK mio.	Håndrullede cigarer	Maskin- fremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.368,1	2.512,9	566,9	521,8	955,6	0,0	5.925,3
Vareforbrug	(765,1)	(1.150,5)	(233,7)	(248,1)	(613,4)	0,0	(3.010,8)
Bruttoresultat	603,0	1.362,4	333,2	273,7	342,2	0,0	2.914,5
Andre eksterne omkostninger						(1.108,4)	(1.108,4)
Personaleomkostninger						(631,8)	(631,8)
Andre indtægter						0,3	0,3
EBITDA						(1.739,9)	1.174,6
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver						(128,8)	(128,8)
Amortiseringer af immaterielle aktiver						(271,1)	(271,1)
EBIT						(2.139,8)	774,7
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder						5,4	5,4
Finansielle indtægter						5,7	5,7
Finansielle omkostninger						(110,1)	(110,1)
Resultat før skat						(2.238,8)	675,7
Goodwill allokeret til segmenter	1.372,4	1.308,7	614,5	270,1	308,8	0,0	3.874,5

NOTER (fortsat)

NOTE 2.1 (fortsat)

2012

DKK mio.	Håndrullede cigarer	Maskin- fremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	Ikke fordelt	I alt
Nettoomsætning	1.378,4	2.592,5	549,1	491,1	966,9	0,0	5.978,0
Vareforbrug	(741,7)	(1.166,7)	(214,8)	(229,2)	(634,1)	0,0	(2.986,5)
Bruttoresultat	636,7	1.425,8	334,3	261,9	332,8	0,0	2.991,5
Andre eksterne omkostninger						(1.066,5)	(1.066,5)
Personaleomkostninger						(623,8)	(623,8)
Andre indtægter						0,1	0,1
EBITDA						(1.690,2)	(1.301,3)
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver						(125,0)	(125,0)
Amortiseringer af immaterielle aktiver						(244,9)	(244,9)
EBIT						(2.060,1)	931,4
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder . . .						11,9	11,9
Finansielle indtægter						5,4	5,4
Finansielle omkostninger . . .						(106,1)	(106,1)
Resultat før skat						(2.148,9)	842,6
Goodwill allokeret til segmenter	1.454,6	1.319,8	617,8	272,3	309,9	0,0	3.974,4

Geografisk information

I tabellerne nedenfor er salg til eksterne kunder fordelt på baggrund af kundens domicilland, mens anlægsaktiver er fordelt på baggrund af virksomhedens domicilland.

Eksternt salg og anlægsaktiver fordeler sig således på geografiske områder:

Nettoomsætning

DKK mio.	2014	2013	2012
Nord- og Sydamerika	2.373,5	2.282,9	2.278,9
Europa	3.064,7	2.945,7	3.101,8
Resten af verden	687,8	696,7	597,3
Nettoomsætning i alt	6.126,0	5.925,3	5.978,0

Koncernen er hjemmehørende i Danmark. Nettoomsætningen fra eksterne kunder i Danmark udgør DKK 237,4 mio. (2013: DKK 230,0 mio. og 2012: DKK 241,2 mio.), og nettoomsætningen fra eksterne kunder uden for Danmark udgør DKK 5.888,6 mio. (2013: DKK 5.695,3 mio. og 2012: DKK 5.736,8 mio.). De væsentligste enkeltlande (>10% af den samlede nettoomsætning) er USA med DKK 2.091,7 mio. (2013: DKK 1.977,4 mio. og 2012: DKK 1.991,2 mio.) og Frankrig med DKK 683,0 mio. (2013: DKK 623,1 mio. og 2012: DKK 741,8 mio.).

Væsentlige kunder

Af den samlede nettoomsætning hidrører DKK 646,6 mio. (2013: DKK 569,6 mio. og 2012: DKK 675,7 mio.) fra en enkelt ekstern kunde og vedrører forskellige produktsegmenter men hovedsageligt segmentet for maskinfremstillede cigarer med 98% (2013: 97% og 2012: 98%).

NOTER (fortsat)

NOTE 2.1 (fortsat)

Licensindtægter og andre indtægter på DKK 41,3 mio. (2013: DKK 46,3 mio. og 2012: DKK 40,9 mio.) indgår i den samlede nettoomsætning.

DKK mio.	2014	2013	2012
Anlægsaktiver⁽¹⁾			
Nord- og Sydamerika	3.862,3	3.398,7	3.561,8
Europa	5.307,1	5.155,8	5.274,0
Resten af verden	33,2	33,7	52,0
Anlægsaktiver i alt	9.202,6	8.588,2	8.887,8

(1) Anlægsaktiver bortset fra udskudte skatteaktiver og andre finansielle anlægsaktiver.

Samlede anlægsaktiver i Danmark udgør DKK 1.789,2 mio. (2013: DKK 1.767,7 mio. og 2012: DKK 1.629,7 mio.).

NOTE 2.2

PERSONALEOMKOSTNINGER

Anvendt regnskabspraksis

Personaleomkostninger indeholder gager og lønninger samt andre lønomkostninger end produktionsløn.

DKK mio.	2014	2013	2012
Gager og lønninger	1.231,3	1.085,4	1.099,1
Pensioner – bidragsbaserede pensionsordninger	45,6	42,1	33,0
Pensioner – ydelsesbaserede pensionsordninger*	(36,0)	22,6	16,8
Omkostninger til social sikring	162,6	169,8	144,1
Årets personaleomkostninger i alt	1.403,5	1.319,9	1.293,0
Personaleomkostninger indregnet under immaterielle og materielle anlægsaktiver	(7,7)	(1,9)	(8,1)
Ændring i personaleomkostninger indregnet under varebeholdninger	(3,4)	(3,6)	(9,7)
Omkostningsførte personaleomkostninger i alt	1.392,4	1.314,4	1.275,2
<i>Indregnet i resultatopgørelsen:</i>			
Vareforbrug	643,5	682,6	651,4
Personaleomkostninger	748,9	631,8	623,8
Indregnet i resultatopgørelsen i alt:	1.392,4	1.314,4	1.275,2
<i>Aflønning af moderselskabets bestyrelse og direktion kan specificeres således:</i>			
Bestyrelse	4,9	4,9	4,4
Direktion, aflønning og andre kortsigtede ydelser	34,5	23,4	27,5
Direktion, pension	2,1	3,4	2,7
Direktion, aktieoptionsordning	0,8	4,1	0,0
Direktion i alt	37,4	30,9	30,2
Bestyrelse og direktion i alt	42,3	35,8	34,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere i Koncernen	8.974	9.510	9.472

* Gevinst som følge af nedskæring og indfrielse modregnes i pensionsomkostninger til ydelsesbaserede ordninger

Medlemmer af *direktionen* har ret til tidlig pensionering. Udviklingen i pensionsforpligtelsen indgår i ovenstående pensionsomkostninger med DKK 2,1 mio. (2013: DKK 3,4 mio. og 2012: DKK 2,7 mio.).

Medlemmer af *direktionen* har fået tildelt aktieoptioner med ret til betaling baseret på opnået økonomisk værdi ved bestemte begivenheders indtræden. Ordningen omfatter A- og B-optioner med udnyttelseskurser på henholdsvis DKK 1 og DKK 100. Ordningen kan afregnes kontant eller i aktier og

NOTER (fortsat)

NOTE 2.2 (fortsat)

udløber den 31. december 2021. Der er ikke foretaget ændringer i ordningen, og der har ikke fundet nogen udløsende begivenheder sted i løbet af året.

Aktieoptioner til direktionen kan specificeres således:

Antal aktieoptioner med udnyttelseskurs på DKK 1	2014	2013	2012
Primosaldo	245.000	201.250	0
Tildelt	0	43.750	201.250
Fortabt	(70.000)	0	0
Ultimosaldo	175.000	245.000	201.250
Hvoraf kan udnyttes	0	0	0

Antal aktieoptioner med udnyttelseskurs på DKK 100	2014	2013	2012
Primosaldo	700.000	575.000	0
Tildelt	0	125.000	575.000
Fortabt	(200.000)	0	0
Ultimosaldo	500.000	700.000	575.000
Hvoraf kan udnyttes	0	0	0

Ordningen indregnes som en gældsforpligtelse over den forventede optjeningsperiode på baggrund af antallet af tildelte optioner, den forventede sandsynlighed for udløsende begivenheder og den forventede optjeningsperiode. Ordningens værdi er forbundet med usikkerhed grundet den tidsmæssige placering af og sandsynligheden for udløsende begivenheder. Omkostninger indregnet i 2014 udgør DKK 0,8 mio. (2013: DKK 4,1 mio. og 2012: DKK 0,0 mio.), og den samlede regnskabsmæssige værdi anslås til DKK 4,9 mio. (2013: DKK 4,1 mio. og 2012: DKK 0,0 mio.) pr. 31. december 2014. Følgende forudsætninger ligger til grund for værdiansættelsen af optionerne: Forventet optjeningsperiode, udnyttelseskurs på henholdsvis DKK 1 og DKK 100, forventet aktiekurs og forventet sandsynlighed for udløsende begivenhed.

NOTE 2.3

SELSKABSSKAT OG UDSKUDT SKAT

Anvendt regnskabspraksis

Skat af årets resultat

Årets skat består af aktuel og udskudt skat, regulering til tidligere år og ændringer i hensættelser til usikre skattepositioner. Skat indregnes i resultatopgørelsen bortset fra i det omfang, skatten relaterer sig til poster, der indregnes i anden totalindkomst.

Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatet, medmindre den udskudte skat kan henføres til transaktioner, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver og -forpligtelser

Udskudt skat måles af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler, der—baseret på vedtagne love på balancedagen—forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. I de tilfælde, hvor opgørelse af den skattemæssige værdi kan foretages efter alternative beskatningsregler, måles udskudt skat på grundlag af den planlagte anvendelse af aktivet henholdsvis afvikling af forpligtelsen. Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser.

Tilgodehavende aktuel skat og aktuelle skatteforpligtelser

Tilgodehavende aktuel skat og aktuelle skatteforpligtelser indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster.

NOTER (fortsat)

NOTE 2.3 (fortsat)

Tilgodehavende skat og skatteforpligtelser modregnes, hvis Koncernen har en juridisk ret til at modregne og har til hensigt at indfri på nettobasis eller samtidigt.

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<i>Skat af årets resultat</i>			
Aktuel skat	(161,0)	(172,4)	(186,7)
Ændring i udskudt skat	(24,3)	53,8	(7,5)
	(185,3)	(118,6)	(194,2)
<i>Årets skat fordeles således:</i>			
Skat af årets resultat	(205,8)	(102,9)	(224,4)
Skat af anden totalindkomst vedrørende sikringsinstrumenter .	0,9	(9,7)	16,0
Skat af anden totalindkomst vedrørende aktuarmæssige gevinster og tab på pensionsforpligtelser	19,6	(6,0)	14,2
	(185,3)	(118,6)	(194,2)
<i>Tilgodehavende skat (netto) – i balancen</i>			
Acontoskat	143,2	172,5	110,6
Skatteforpligtelser	93,9	170,9	148,2
	(49,3)	(1,6)	37,6
<i>Tilgodehavende skat (netto):</i>			
Saldo pr. 1. januar	(1,6)	37,6	5,2
Valutakursreguleringer	8,1	(1,6)	1,7
Virksomhedskøb	(3,5)	0,0	0,0
Regulering vedrørende tidligere år	(2,5)	1,3	10,6
Betalt acontoskat i året	(197,3)	(200,6)	(99,2)
Modtaget vedrørende tidligere år	33,6	33,6	58,9
Betalt vedrørende tidligere år	(49,6)	(43,0)	(83,3)
Aktuel skat	163,5	171,1	176,1
Reklassifikation fra udskudt skat	0,0	0,0	(32,4)
Saldo pr. 31. december	(49,3)	(1,6)	37,6

NOTER (fortsat)

NOTE 2.3 (fortsat)

DKK mio.	2014	2013	2012
Udskudt skat (netto) – i balancen			
Udskudte skatteaktiver	172,3	82,6	88,7
Udskudte skatteforpligtelser	694,3	519,3	582,2
Udskudte skatteforpligtelser (netto)	522,0	436,7	493,5
<i>Udskudt skat (netto)</i>			
Saldo pr. 1. januar	436,7	493,5	458,2
Valutakursreguleringer	(4,5)	(3,0)	(4,6)
Virksomhedskøb	65,5	0,0	0,0
Ændring i udskudt skat	24,3	(53,8)	7,5
Reklassifikation til selskabsskat	0,0	0,0	32,4
Saldo pr. 31. december	522,0	436,7	493,5
<i>Fordeling af udskudte skatteforpligtelser (netto):</i>			
Immaterielle anlægsaktiver	605,4	474,9	564,3
Materielle anlægsaktiver	36,3	23,5	32,5
Varebeholdninger	(64,2)	(57,1)	(37,8)
Tilgodehavender	(1,6)	(1,9)	(1,0)
Pensioner	(60,3)	(49,2)	(47,0)
Andre gældsforpligtelser	0,5	(1,9)	(29,9)
Fremførbare skattemæssige underskud	(27,3)	(6,4)	(28,8)
Øvrige	33,2	54,8	41,2
	522,0	436,7	493,5
<i>Fordeling af skat af årets resultat:</i>			
Beregnet 24,5% (2012–2013: 25%) skat af resultat før skat . . .	(207,2)	(168,9)	(210,6)
Skat i henhold til resultatopgørelsen	(205,8)	(102,9)	(224,4)
	1,4	66,0	(13,8)
<i>Skatteeffekt af:</i>			
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	(12,1)	(7,7)	(7,1)
Indtægter fra associerede virksomheder	1,5	1,3	3,0
Ikke-skattepligtige indtægter	3,7	6,5	2,4
Regulering vedrørende tidligere år	2,7	11,0	(10,6)
Andre skattesatser	12,5	7,2	16,5
Effekt af vedtaget ændring af skattesatser	0,4	26,2	0,0
Øvrige	(7,3)	21,5	(18,0)
	1,4	66,0	(13,8)

Koncernen har ingen ikke indregnede skatteaktiver pr. 31. december 2014 (2013: DKK 42,9 mio. og 2012: DKK 0,0 mio.).

Afsnit 3

Driftsrelaterede aktiver og forpligtelser

Dette afsnit vedrører de driftsaktiver, som danner grundlag for Koncernens virksomhed, samt forpligtelser knyttet hertil.

NOTE 3.1

IMMATERIELLE AKTIVER

Anvendt regnskabspraksis

Goodwill

Goodwill udgør merværdien af kostprisen i forhold til dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare nettoaktiver. Goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Goodwill testes for værdiforringelse én gang årligt eller ved indikation på nedskrivningsbehov.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.1 (fortsat)

Varemærker

Varemærker måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle akkumulerede nedskrivninger. Strategiske varemærker med uendelig levetid afskrives ikke men vurderes årligt for nedskrivningsbehov. Strategiske varemærker defineres som varemærker af væsentlig betydning målt på bidrag samt globalt vækstpotentiale. Øvrige varemærker afskrives lineært over de forventede levetider, fastlagt på baggrund af ledelsens erfaringer med de enkelte varemærker. Afskrivningsperioden er typisk mellem 10 og 25 år.

IT-software

IT-software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle akkumulerede nedskrivninger. Afskrivningerne foretages lineært over aktivernes forventede levetid, der er fem år (2013 og 2012: 3–5 år).

Andre immaterielle anlægsaktiver

Andre immaterielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede afskrivninger og eventuelle akkumulerede nedskrivninger. Afskrivninger, der beregnes på grundlag af kostprisen med fradrag af en eventuel restværdi, fordeles lineært over den forventede levetid for aktiverne, der er mellem 5 og 20 år.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Nedskrivning af immaterielle anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af immaterielle anlægsaktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse ud over det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, testes aktiverne for værdiforringelse med henblik på at afgøre, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og i givet fald foretages der nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

I værdiforringelsestesten indgår væsentlige skøn foretaget af ledelsen, herunder skøn over forventede fremtidige pengestrømme anvendt ved målingen af de immaterielle anlægsaktiver. Fremtidige begivenheder kan foranledige ledelsen til at konkludere, at der er indikationer på værdiforringelse, og at der er sket værdiforringelse af immaterielle anlægsaktiver. En eventuel nedskrivning kan få væsentlig indvirkning på Koncernens finansielle stilling og driftsresultat.

Goodwill og varemærker med uendelig levetid

Ved den årlige værdiforringelsestest af goodwill og varemærker med uendelig levetid foretages der en vurdering af, om virksomheden/varemærkerne vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden for at understøtte værdien af goodwill, varemærker og andre nettoaktiver i virksomheden/varemærket. Til brug for den årlige værdiforringelsestest af goodwill allokeres omkostningerne og indtægterne i segmentnoten (2.1) til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder baseret på relevante fordelingsnøgler. Skønnene over den forventede fremtidige nettopengestrøm baseres på ledelsens fremskrivninger med udgangspunkt i bottom up-strategien for de kommende år. For de år, som ikke er dækket af bottom up-strategien, baseres skønnet på gennemsnitlige vækstforventninger med udgangspunkt i bottom up-strategien. Forventninger vedrørende bidrag baseres på fremskrivninger i forhold til volumenudvikling samt gennemsnitlige salgs- og kostpriser for de enkelte markeder i de enkelte definerede pengestrømsfrembringende enheder. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill var DKK 4.205,3 mio. (2013: DKK 3.874,5 mio. og 2012: DKK 3.974,4 mio.). Den regnskabsmæssige værdi af varemærker med uendelig levetid var DKK 1.741,0 (2013: DKK 0,0 mio. og 2012 DKK 0,0 mio., da levetiden for disse varemærker ikke anses som værende uendelig).

Øvrige varemærker

Erhvervede varemærker anses for at have bestemte levetider og afskrives som hovedregel over en periode på 10–25 år. Varemærker testes for værdiforringelse, når omstændighederne indikerer, at værdien af et varemærke kan være værdiforringet. Den regnskabsmæssige værdi af øvrige varemærker var DKK 1.611,1 mio. (2013: DKK 3.133,7 mio. og 2012: DKK 3.404,6 mio.). Afskrivningerne udgjorde DKK 102,5 mio. (2013: DKK 191,8 mio. og 2012: DKK 191,1 mio.). Ledelsen identificerede ikke nogen indikationer på værdiforringelse i 2014.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.1 (fortsat)

2014

	Goodwill	Varemærker	IT-software	Andre immaterielle anlægsaktiver	I alt
Akkumuleret kostpris pr.					
1. januar 2014	3.875,4	3.750,8	228,4	307,5	8.162,1
Valutakursreguleringer	285,7	118,1	2,4	4,8	411,0
Virksomhedskøb	45,1	217,2	0,0	3,1	265,4
Tilgang	0,0	0,6	22,2	0,0	22,8
Afgang	0,0	0,0	(9,4)	0,0	(9,4)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2014	4.206,2	4.086,7	243,6	315,4	8.851,9
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2014	0,9	617,1	124,0	41,1	783,1
Valutakursreguleringer	0,0	15,0	1,4	3,5	19,9
Afskrivninger af immaterielle aktiver	0,0	102,5	44,0	21,0	167,5
Afgang	0,0	0,0	(8,7)	0,0	(8,7)
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2014	0,9	734,6	160,7	65,6	961,8
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2014	4.205,3	3.352,1	82,9	249,8	7.890,1

2013

DKK mio.	Goodwill	Varemærker	IT-software	Andre immaterielle anlægsaktiver	I alt
Akkumuleret kostpris pr.					
1. januar 2013	3.975,3	3.842,7	207,2	293,1	8.318,3
Valutakursreguleringer	(99,9)	(100,4)	(0,8)	(2,5)	(203,6)
Virksomhedskøb	0,0	0,0	0,0	16,8	16,8
Tilgang	0,0	8,5	22,2	0,4	31,1
Afgang	0,0	0,0	(0,2)	(0,3)	(0,5)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2013	3.875,4	3.750,8	228,4	307,5	8.162,1
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2013	0,9	438,1	66,2	21,4	526,6
Valutakursreguleringer	0,0	(12,8)	(0,6)	(0,7)	(14,1)
Afskrivninger af immaterielle aktiver	0,0	191,8	58,4	20,9	271,1
Afgang	0,0	0,0	0,0	(0,5)	(0,5)
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2013	0,9	617,1	124,0	41,1	783,1
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	3.874,5	3.133,7	104,4	266,4	7.379,0

NOTER (fortsat)

NOTE 3.1 (fortsat)

2012

<u>DKK mio.</u>	<u>Goodwill</u>	<u>Varemærker</u>	<u>IT-software</u>	<u>Andre immaterielle anlægsaktiver</u>	<u>I alt</u>
Akkumuleret kostpris pr.					
1. januar 2012	4.032,3	3.815,1	123,0	98,1	8.068,5
Valutakursreguleringer	(29,9)	26,8	0,0	(0,8)	(3,9)
Reklassifikation	(27,4)	0,8	6,7	19,9	0,0
Tilgang	0,3	0,0	77,5	175,9	253,7
Akkumuleret kostpris pr.					
31. december 2012	3.975,3	3.842,7	207,2	293,1	8.318,3
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2012	0,0	230,8	24,0	11,6	266,4
Valutakursreguleringer	0,0	16,2	0,0	(0,9)	15,3
Reklassifikation	0,0	0,0	4,0	(4,0)	0,0
Afskrivninger af immaterielle aktiver	0,9	191,1	38,2	14,7	244,9
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2012	0,9	438,1	66,2	21,4	526,6
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	3.974,4	3.404,6	141,0	271,7	7.791,7

Goodwill og varemærker med uendelig levetid testes for værdiforringelse én gang årligt og ved indikation på værdiforringelse.

Når goodwill testes for værdiforringelse, betragtes Koncernen som flere pengestrømsfrembringende enheder opdelt i henhold til den interne segmentrapportering. Den regnskabsmæssige værdi af de enkelte pengestrømsfrembringende enheder sammenholdes med kapitalværdien. Hvis den regnskabsmæssige værdi er højere, indregnes forskellen i resultatet.

Kapitalværdien beregnes ved anvendelse af en værdiansættelsesmodel baseret på diskonterede forventede fremtidige pengestrømme (DCF-model for en 5-årig budgetperiode) med udgangspunkt i den beskrevne bottom up-strategi. Ledelsen har overordnet set antaget moderat vækst i EBITDA i strategiperioden (også i 2013 og 2012).

Terminalvæksten er baseret på den justerede historiske udvikling under hensyntagen til det generelle inflationsniveau. Diskonteringssatserne tager udgangspunkt i den risikofrie rente korrigeret for den iboende risiko samt branchesammenligninger for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder. De forudsætninger, der er anvendt for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, fremgår af nedenstående tabel. For varemærkerne har ledelsen anvendt en diskonteringssats (WACC efter skat) på mellem 6,5% og 11,7%, og terminalvæksten i EBITDA er sat til mellem -2,0% og +2,0%.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.1 (fortsat)

Diskonteringsratserne baseres på den risiko, der er forbundet med den pågældende aktivitets gældende forretningsmodel, samt branchesammenligninger.

	Håndrullede cigarer	Maskinfremstillede cigarer	Pibetobak	Finskåren tobak	Øvrige	I alt
2014						
Allokeret goodwill (DKK)	1.635,0	1.356,9	625,9	270,1	317,4	4.205,3
WACC (%)	8,0	8,0	8,2	8,0	8,0	-
Terminalvækst (%)	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	-
2013						
Allokeret goodwill (DKK)	1.372,4	1.308,7	614,5	270,1	308,8	3.874,5
WACC (%)	8,0	8,0	8,3	8,0	8,0	-
Terminalvækst (%)	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	-
2012						
Allokeret goodwill (DKK)	1.454,6	1.319,8	617,8	272,3	309,9	3.974,4
WACC (%)	8,0	8,0	8,3	8,0	8,0	-
Terminalvækst (%)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-

Da goodwill og varemærker med uendelig levetid blev testet for værdiforringelse i 2014 (og 2013 og 2012 for goodwill), blev det konstateret, at nytteværdien var højere end den regnskabsmæssige værdi, og der blev således ikke konstateret noget nedskrivningsbehov. Ved en følsomhedsanalyse, hvor diskonteringsraten blev hævet med 1 procentpoint, blev det konstateret, at nytteværdien fortsat var højere end den regnskabsmæssige værdi for de enkelte segmenter.

Varemærker

Hovedparten af Koncernens varemærker kan henføres til fusionen mellem Scandinavian Tobacco Group og Swedish Match i 2010 samt overtagelsen af Lane Ltd. i 2011. I forbindelse med disse transaktioner blev der identificeret immaterielle anlægsaktiver, som blev målt til dagsværdi pr. transaktionsdagen. Strategiske varemærker med uendelig levetid afskrives ikke men vurderes årligt for nedskrivningsbehov. Øvrige varemærker afskrives lineært over den forventede levetid. Varemærkerne med den højeste regnskabsmæssige værdi er anført nedenfor:

DKK mio.	Resterende afskrivningsperiode	Regnskabsmæssig værdi		
		2014	2013	2012
Captain Black, Bugler og Kite	16 år / Uendelig	753,7	681,3	755,1
Café Crème	Uendelig	482,4	482,4	504,6
Tiedemanns	21 år	251,3	282,2	335,0
Mercator, Cubero og Schimmelpenninck	13 år	203,8	216,8	248,8
La Paz	Uendelig	215,2	215,2	225,2
Øvrige varemærker	1-21 år / uendelig	1.445,7	1.255,8	1.335,9
I alt		3.352,1	3.133,7	3.404,6

Andre immaterielle anlægsaktiver

Andre immaterielle anlægsaktiver omfatter primært erhvervede distributionsrettigheder.

NOTE 3.2

MATERIELLE ANLÆGSAKTIVER

Anvendt regnskabspraksis

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen for aktiviteten samt omkostninger, der direkte kan tilknyttes anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egenproducerede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til arbejdskraft, materialer, komponenter og underleverandører.

NOTER (fortsat)

Afskrivninger, der beregnes på grundlag af kostprisen med fradrag af en eventuel restværdi, fordeles lineært over den forventede levetid for aktiverne, der er:

	2014	2013	2012
Bygninger	10–40 år	10–40 år	10–40 år
Produktionsanlæg og maskiner	12–20 år	3–20 år	3–20 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3–10 år	3–10 år	3–10 år
Indretning af lejede lokaler	1–10 år	1–10 år	1–10 år

Restværdi og levetid vurderes årligt for materielle anlægsaktiver.

Nedskrivning af materielle anlægsaktiver

Den regnskabsmæssige værdi af materielle anlægsaktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse udover det, som udtrykkes ved afskrivning. Hvis dette er tilfældet, testes aktiverne for værdiforringelse med henblik på at afgøre, om genindvindingsværdien er lavere end den regnskabsmæssige værdi, og i givet fald foretages der nedskrivning til den lavere genindvindingsværdi.

2014

DKK mio.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Akkumuleret kostpris pr. 1. januar						
2014	657,9	439,6	165,8	49,0	192,7	1.505,0
Valutakursreguleringer	13,5	15,7	9,5	5,3	2,4	46,4
Virksomhedskøb	0,0	0,7	5,5	0,0	0,0	6,2
Tilgang	0,3	0,5	7,8	0,0	183,8	192,4
Overførsel/reklassifikation	169,4	123,5	20,6	7,3	(320,8)	0,0
Afgang	(45,2)	(53,6)	(10,7)	(0,4)	0,0	(109,9)
Akkumuleret kostpris pr. 31.						
december 2014	795,9	526,4	198,5	61,2	58,1	1.640,1
Akkumulerede af- og nedskrivninger						
pr. 1. januar 2014	92,9	191,9	95,9	12,6	0,0	393,3
Valutakursreguleringer	2,0	5,6	5,2	1,5	0,0	14,3
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	33,0	42,7	22,4	3,9	0,0	102,0
Tilbageførsel vedrørende solgte aktiver	(10,6)	(52,9)	(8,9)	0,0	0,0	(72,4)
Akkumulerede af- og nedskrivninger						
pr. 31. december 2014	117,3	187,3	114,6	18,0	0,0	437,2
Regnskabsmæssig værdi pr. 31.						
december 2014	678,6	339,1	83,9	43,2	58,1	1.202,9

NOTER (fortsat)

2013

DKK mio.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Akkumuleret kostpris pr. 1. januar 2013	643,6	419,8	116,3	38,8	63,2	1.281,7
Valutakursreguleringer	(9,1)	(12,3)	(8,5)	(1,2)	(1,1)	(32,2)
Tilgang	1,1	3,3	6,4	0,7	259,6	271,1
Overførsel/reklassifikation	24,5	36,9	56,9	10,7	(129,0)	0,0
Afgang	(2,2)	(8,1)	(5,3)	0,0	0,0	(15,6)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2013	657,9	439,6	165,8	49,0	192,7	1.505,0
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2013	63,9	165,2	51,9	9,3	0,0	290,3
Valutakursreguleringer	(1,3)	(5,5)	(4,2)	(0,4)	0,0	(11,4)
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	32,5	71,6	21,0	3,7	0,0	128,8
Reklassifikation	0,0	(31,3)	31,3	0,0	0,0	0,0
Tilbageførsel vedrørende solgte aktiver	(2,2)	(8,1)	(4,1)	0,0	0,0	(14,4)
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2013	92,9	191,9	95,9	12,6	0,0	393,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	565,0	247,7	69,9	36,4	192,7	1.111,7

2012

DKK mio.	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	Indretning af lejede lokaler	Materielle anlægsaktiver under udførelse	I alt
Akkumuleret kostpris pr. 1. januar 2012	607,5	390,7	80,3	20,1	71,4	1.170,0
Valutakursreguleringer	(2,4)	(8,9)	(1,2)	(0,1)	(0,3)	(12,9)
Tilgang	12,3	32,0	11,3	2,5	80,3	138,4
Overførsel/reklassifikation	29,3	13,2	29,0	16,7	(88,2)	0,0
Afgang	(3,1)	(7,2)	(3,1)	(0,4)	0,0	(13,8)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2012	643,6	419,8	116,3	38,8	63,2	1.281,7
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 1. januar 2012	38,4	116,3	24,6	0,8	0,0	180,1
Valutakursreguleringer	(0,6)	(4,8)	(0,2)	(0,1)	0,0	(5,7)
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	30,5	69,4	19,9	5,2	0,0	125,0
Reklassifikation	(3,5)	(8,8)	8,9	3,4	0,0	0,0
Tilbageførsel vedrørende solgte aktiver	(0,9)	(6,9)	(1,3)	0,0	0,0	(9,1)
Akkumulerede af- og nedskrivninger pr. 31. december 2012	63,9	165,2	51,9	9,3	0,0	290,3
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	579,7	254,6	64,4	29,5	63,2	991,4

NOTE 3.3

VAREBEHOLDNINGER

Anvendt regnskabspraksis

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris i et normalt forretningsforløb med fradrag af salgs- og færdiggørelsesomkostninger. Nettorealiseringsværdien fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

Kostprisen for færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostprisen for råvarer, hjælpematerialer og direkte løn med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger

NOTER (fortsat)

NOTE 3.3 (fortsat)

indeholder kostprisen for indirekte materialer og løn, vedligeholdelse og afskrivninger på de i produktionsprocesserne anvendte maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til produktionsadministration og -ledelse.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Varebeholdninger måles til kostpris opgjort efter FIFO-metoden eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. I kostprisen indgår direkte og indirekte produktionsomkostninger. Direkte produktionsomkostninger omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn, mens indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn, vedligeholdelse, afskrivninger m.v. Beregninger af indirekte produktionsomkostninger gennemgås årligt for at sikre, at alle relevante forudsætninger som priser, produktionsudbytte og kapacitetsudnyttelse er indarbejdet korrekt. Ændringer i parametre, forudsætninger om produktionsudbytte og kapacitetsudnyttelse m.v. vil kunne påvirke kostprisen og dermed værdien af varebeholdninger og produktionsomkostninger i væsentlig grad.

Usikkerheden forbundet med varebeholdninger er derudover knyttet til nedskrivning til nettorealiseringsværdi. Varebeholdninger nedskrives i henhold til Koncernens politik herfor, hvilket indbefatter en individuel vurdering i forhold til risikoen for tab som følge af ukurans.

Varebeholdninger efter hensættelse til ukurante varer fordeler sig således pr. 31. december:

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Råvarer og hjælpematerialer	1.595,3	1.467,0	1.417,6
Igangværende arbejder	496,1	475,7	449,7
Færdigvarer, handelsvarer og banderoler	1.007,8	984,2	913,4
	3.099,2	2.926,9	2.780,7
Årets nedskrivning af varebeholdninger	55,6	55,5	11,0

Hensættelse til ukurante varer udgjorde ultimo året DKK 144,8 mio. (2013: DKK 125,0 mio. og 2012: DKK 111,1 mio.). Årets forskydning i hensættelser til varebeholdninger er indeholdt i vareforbruget. Omkostninger til varebeholdninger indregnet i vareforbruget udgjorde DKK 2.535,2 mio. (2013: DKK 2.328,2 mio. og 2012 DKK 2.335,1 mio.).

NOTE 3.4

TILGODEHAVENDER FRA SALG AF VARER OG TJENESTEYDELSER

Anvendt regnskabspraksis

Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser måles til det laveste beløb af amortiseret kostpris og nettorealiseringsværdi, der svarer til nominal værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivninger til imødegåelse af tab er baseret på en individuel vurdering af hvert enkelt

NOTER (fortsat)

NOTE 3.4 (fortsat)

tilgodehavende og, for tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, tillige ledelsens erfaringer fra tidligere år samt en aldersanalyse.

DKK mio.	2014	2013	2012
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser (netto) pr. 31. december fordeler sig således:			
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser (brutto) . .	838,5	834,9	996,7
Nedskrivning til imødegåelse af tab	(27,4)	(17,8)	(24,9)
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser (netto) . .	811,1	817,1	971,8
Bevægelser i nedskrivninger til imødegåelse af tab:			
Nedskrivning pr. 1. januar	(17,8)	(24,9)	(27,6)
Nedskrivning i året	(11,3)	(1,6)	(1,2)
Tilbageførte nedskrivninger	0,3	5,2	3,8
Konstaterede tab	1,7	3,0	1,3
Effekt af valutakursreguleringer	(0,3)	0,5	(1,2)
Nedskrivninger pr. 31. december i alt	(27,4)	(17,8)	(24,9)
Ikke-værdiforringede tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser:			
Ej forfaldne	673,0	662,1	801,0
Forfaldne < 30 dage	110,4	126,4	129,4
Forfaldne 31–60 dage	14,7	19,0	26,3
Forfaldne 61–90 dage	4,4	3,5	8,2
Forfaldne 91–180 dage	4,3	4,5	6,7
Forfaldne > 180 dage	4,3	1,6	0,2
I alt	811,1	817,1	971,8

NOTE 3.5

PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Anvendt regnskabspraksis

Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris og omfatter forudbetalte omkostninger vedrørende husleje, licenser, forsikringspræmier, abonnementer m.v.

NOTE 3.6

ØVRIGE HENSATTE FORPLIGTELSE

Anvendt regnskabspraksis

Hensatte forpligtelser indregnes, når Koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på Koncernens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som ledelsens bedste skøn over nutidsværdien af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle den retlige eller faktiske forpligtelse. Hvis omkostningerne skønnes at være betydelige, foretages tilbagediskontering på grundlag af en sats før skat, som afspejler aktuelle

NOTER (fortsat)

NOTE 3.6 (fortsat)

markedsvurderinger af penges tidsmæssige værdi og risici, der specifikt er forbundet med forpligtelsen. Ændringen i den hensatte forpligtelse som følge af diskonteringen indregnes under renteomkostninger.

DKK mio.	2014	2013	2012
Saldo pr. 1. januar	86,7	129,3	148,2
Valutakursreguleringer	0,1	1,1	0,1
Diskonteringsomkostninger	2,4	3,0	4,2
Tilgang i året	53,7	0,2	1,1
Anvendt i året	(55,4)	(46,5)	(24,0)
Tilbageførsel af uudnyttede hensatte forpligtelser	(4,5)	(0,4)	(0,3)
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	83,0	86,7	129,3
Langfristede	38,9	45,5	96,6
Kortfristede	44,1	41,2	32,7
I alt	83,0	86,7	129,3

Øvrige hensatte forpligtelser omfatter primært omstrukturingsomkostninger i forbindelse med en reduktion i antallet af fabrikker til fremstilling af maskinfremstillede cigarer fra seks til fire samt omlægning af salgsorganisationen. Omstrukturingsomkostningerne vedrører primært fratrædelsesordninger, og hovedparten heraf forventes at forfalde inden for 1–4 år (2013: 1–5 år og 2012 1–6 år).

NOTE 3.7

PENSIONSFORPLIGTELSE

Anvendt regnskabspraksis

Koncernen har en række bidragsbaserede pensionsordninger rundt om i verden. I et begrænset antal lande, primært Belgien, Tyskland, Frankrig, Indonesien, Den Dominikanske Republik og USA, har Koncernen ydelsesbaserede pensionsordninger. De ydelsesbaserede pensionsordninger i Belgien omfatter seks forskellige ordninger med gradvist stigende ydelser og dækker både arbejdere og funktionærer. Nye medarbejdere omfattes af de bidragsbaserede ordninger. De ydelsesbaserede ordninger i Tyskland omfatter alle medarbejdere med mindst ti års anciennitet. Den ydelsesbaserede ordning i Frankrig er obligatorisk for alle medarbejdere uanset anciennitet. De ydelsesbaserede ordninger i Indonesien omfatter alle medarbejdere og dækker fratrædelsesgodtgørelser i henhold til gældende arbejdsret (arbejdslov 13/2013) samt andre langsigtede medarbejderydelser i form af gratialer til medarbejdere med 10, 15 og 20 års anciennitet. Den ydelsesbaserede ordning i Den Dominikanske Republik er vedtaget ved lov og omfatter alle medarbejdere med mindst tre måneders anciennitet. Den ydelsesbaserede ordning i USA er en ubetinget plan, som omfatter en mindre gruppe af inaktive medarbejdere, hvor ydelsen betales ud af selskabets aktiver.

I en ydelsesbaseret pensionsordning er den pensionsydelse, som en medarbejder vil modtage, defineret på baggrund af anciennitet og slutløn. Det beløb, der er indregnet i balancen, er forskellen mellem nutidsværdien af den ydelsesbaserede pensionsforpligtelse på balancedagen og dagsværdien af pensionsaktiverne. Den ydelsesbaserede pensionsforpligtelse opgøres årligt af uafhængige aktuarer ved anvendelse af projected unit credit-metoden. Nutidsværdien af den ydelsesbaserede pensionsforpligtelse beregnes ved at tilbage diskontere de forventede fremtidige udgående pengestrømme.

Årets pensionsomkostninger til medarbejdernes pensionsgoder indregnes i driftsresultatet. Årets omkostninger til ydelsesbaserede pensionsordninger opgøres efter projected unit credit-metoden.

Pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår indregnes straks i resultatopgørelsen.

Alle aktuarmæssige gevinster og tab indregnes straks fuldt ud i opgørelsen over anden totalindkomst for den periode, hvori de opstår.

Pensionsaktiver indregnes alene i det omfang, de modsvarer mulige fremtidige tilbagebetalinger fra ordningen eller vil føre til reducerede fremtidige indbetalinger til ordningen.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.7 (fortsat)

Koncernens væsentligste ydelsesbaserede pensionsordninger finansieres gennem indbetalinger fra koncernselskaber og fra medarbejdere til pensionskasser uafhængigt af Koncernen.

Bidrag til bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i det år, hvori de afholdes.

Pensionsydelser

Koncernen har ydelsesbaserede pensionsordninger i en række dattervirksomheder, som giver medarbejderne ret til pensionsydelse baseret på pensionsberettiget indtægt og anciennitet.

Der hensættes til ydelsesbaserede pensionsordninger på grundlag af aktuarmæssige vurderinger. Koncernen indregner de samlede aktuarmæssige gevinster og tab i anden totalindkomst, således at nettopensionsforpligtelsen i balancen omfatter alle akkumulerede aktuarmæssige gevinster og tab.

Koncernen har ikke planer om at tilbyde nye ydelsesbaserede pensionsordninger.

Ydelsesbaserede ordninger – indregnet i balancen

DKK mio.	2014	2013	2012
Nutidsværdi af afdækkede forpligtelser	202,7	585,4	593,9
Dagsværdi af pensionsaktiver	(109,5)	(522,5)	(518,6)
Under- (+) / overdækning (–)	93,2	62,9	75,3
Nutidsværdi af uafdækkede forpligtelser	139,8	127,9	128,6
Ikke-indregnede aktiver som følge af begrænsning i udnyttelse	0,0	18,7	13,1
Nettoaktiv (–) / -forpligtelse (+) i balancen	233,0	209,5	217,0
Beløb i balancen (angivet som langfristede)			
Forpligtelser	233,0	209,5	217,0
Aktiver	0,0	0,0	0,0
Nettoaktiv (–) / -forpligtelse (+) i balancen	233,0	209,5	217,0
DKK mio.	2014	2013	2012
<i>Årets bevægelse i nettoaktivet (–) / -forpligtelsen (+)</i>			
Saldo pr. 1. januar	209,5	217,0	161,0
Indregnet i resultatopgørelsen	(25,9)	31,6	24,3
Aktuarmæssige gevinster/tab indregnet i totalindkomsten, finansielle forudsætninger	82,9	(20,3)	62,5
Aktuarmæssige gevinster/tab indregnet i totalindkomsten, demografiske forudsætninger	(1,5)	(0,1)	5,6
Aktivgrænse	(19,3)	5,3	(14,7)
Pensionsbidrag til medarbejdere	(12,0)	(6,6)	(8,4)
Arbejdsgiverbidrag	(10,9)	(13,5)	(11,9)
Ikke indregnede pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	0,0	0,0	(0,2)
Valutakurseffekt	10,2	(3,9)	(1,2)
Saldo pr. 31. december	233,0	209,5	217,0

VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN

Aktuarmæssige forudsætninger

Diskonteringsraten fastsættes for de enkelte lande på grundlag af afkastet af erhvervsobligationer af høj kvalitet med passende løbetid eller renten på statsobligationer for lande, hvor der ikke findes et velfungerende marked for erhvervsobligationer af høj kvalitet. Forudsætninger vedrørende dødelighed baseres på rådgivning i henhold til offentliggjorte statistikker og erfaringen i de enkelte lande.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.7 (fortsat)

Forudsætninger vedrørende forventet afkast fastlægges for de enkelte lande med udgangspunkt i den samlede portefølje under hensyntagen til historiske såvel som forventede resultater på langt sigt.

Aktuarmæssige forudsætninger anvendt ved værdiansættelsen (udtrykt som vægtede gennemsnit og i %)

	2014	2013	2012
Diskonteringsrate	3,6	3,7	3,5
Fremtidige lønstigninger	3,9	3,3	3,2

Væsentlige aktuarmæssige forudsætninger vedrørende opgørelse af pensionsforpligtelsen er diskonteringsraten og den fremtidige lønstigning. Nedenstående følsomhedsanalyse er baseret på sandsynlige ændringer i diskonteringsraten og den fremtidige lønstigning ultimo perioden.

DKK mio.	2014		2013		2012	
	1 procentpoint stigning	1 procentpoint fald	1 procentpoint stigning	1 procentpoint fald	1 procentpoint stigning	1 procentpoint fald
Diskonteringsrate	(45,5)	56,5	(74,1)	89,9	(75,6)	98,2
Fremtidig lønstigning	52,6	(36,6)	80,7	(60,4)	75,0	(55,4)

DKK mio.

	2014	2013	2012
--	------	------	------

Ændring i ydelsesbaserede forpligtelser og pensionsaktiver

Ydelsesbaserede forpligtelser – ændring

Saldo pr. 1. januar	713,3	722,5	589,6
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår	21,5	24,3	19,5
Renteomkostninger	26,3	23,8	27,0
Indregnede pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	0,0	(1,4)	2,0
Aktuarmæssige tab (+) /gevinster (-)	122,4	(24,2)	116,3
Betalte ydelser	(40,9)	(28,0)	(27,5)
Gevinster som følge af nedskæring	(506,0)	0,0	(3,5)
Gevinster som følge af indfrielse	(8,4)	0,0	0,0
Valutakurseffekt	14,3	(3,7)	(0,9)
Saldo pr. 31. december	342,5	713,3	772,5

Pensionsaktiver—ændring i dagsværdi

Saldo pr. 1. januar	522,5	518,6	456,2
Renteindtægter	16,9	16,3	20,6
Aktuarmæssige tab (-) /gevinster (+)	40,9	(3,8)	48,2
Arbejdsgiverbidrag	22,7	20,1	19,1
Betalte ydelser	(40,7)	(27,9)	(27,7)
Gevinster som følge af nedskæring	(451,6)	0,0	0,0
Valutakurseffekt	(1,2)	(0,1)	2,2
Øvrige	0,0	(0,7)	0,0
Saldo pr. 31. december	109,5	522,5	518,6

Nedskæringer og indfrielse vedrører ophør af pensionsordninger, omstruktureringer og ledelsesændringer.

Det faktiske afkast af pensionsaktiverne i 2014 var en gevinst på DKK 57,8 mio. (2013: DKK 12,5 mio. og 2012: DKK 68,7 mio.).

DKK mio.	2014		2013		2012		2014 I alt	2013 I alt	2012 I alt
	Børsnoteret	Ikke børsnoteret	Børsnoteret	Ikke børsnoteret	Børsnoteret	Ikke børsnoteret			
<i>Kategorier af pensionsaktiver</i>									
Aktier	0,0	0,0	49,6	0,0	50,0	0,0	0,0	49,6	50,0
Obligationer	25,7	82,8	257,4	0,0	153,3	0,0	108,5	257,4	153,3
Øvrige	1,0	0,0	32,8	182,7	30,2	285,1	1,0	215,5	315,3
I alt	26,7	82,8	339,8	182,7	233,5	285,1	109,5	522,5	518,6

NOTER (fortsat)

NOTE 3.7 (fortsat)

‘Øvrige’ omfatter primært fuldt forsikrede ydelsesbaserede ordninger i Holland.

Den ydelsesbaserede pensionsforpligtelses vægtede gennemsnitlige løbetid er 13,4 år (2013: 9,2 år og 2012: 7,7 år).

DKK mio.	2014	2013	2012
<i>Pensionsordninger indregnet i resultatopgørelsen</i>			
Pensionsomkostninger vedrørende det aktuelle regnskabsår . . .	21,5	24,3	19,5
Rente af nettoforpligtelse	10,1	8,0	6,4
Indregnede pensionsomkostninger vedrørende tidligere regnskabsår	5,4	0,5	2,0
Gevinster som følge af nedskæring	(54,4)	(1,4)	(3,6)
Gevinster som følge af indfrielse	(8,4)	0,0	0,0
Indregnede aktuarmæssige nettotab (+) / -gevinster (-)	(0,1)	0,2	0,0
Nettoindtægt (-) / -omkostning (+) indregnet i resultatopgørelsen	(25,9)	31,6	24,3

Indtægter/omkostninger vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger er indregnet i resultatopgørelsen under følgende poster

Personaleomkostninger	(36,0)	22,6	16,8
Finansielle omkostninger	10,1	9,0	7,5
Nettoindtægt (-) / -omkostning (+) indregnet i resultatopgørelsen	(25,9)	31,6	24,3

Beløb indregnet i Anden totalindkomst

Alle aktuarmæssige gevinster og tab vedrørende ydelsesbaserede pensionsordninger indregnes i Anden totalindkomst i takt med, at de opstår, i henhold til værdiansættelsen ultimo året

Aktuarmæssige nettotab (+) / -gevinster (-)	81,4	(20,4)	68,1
Effekt af aktivgrænse	(19,3)	5,3	(14,7)
Akkumulerede aktuarmæssige nettotab (+) / -gevinster (-) . .	155,8	71,3	96,4

Forventet bidrag næste år

Forventede bidrag til pensionsordninger i regnskabsåret 2014 udgør DKK 15,7 mio. (2013: DKK 15,3 mio. og 2012: DKK 18,0 mio.).

Bidragsbaserede ordninger

Koncernen har visse forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger. Bidrag til disse ordninger afhænger af bestemmelserne i de enkelte ordninger. Omkostninger til bidragsbaserede pensionsordninger indregnet i resultatopgørelsen for 2014 udgør DKK 45,6 mio. (2013: DKK 42,1 mio. og 2012: DKK 33,0 mio.).

NOTE 3.8

VIRKSOMHEDSOPKØB

I september 2014 erhvervede Koncernen cigarvirksomhederne Verellen i Belgien og Toraño Family Cigar Company i USA.

Nettoomsætningen og aktiverne i Verellen og Toraño Family Cigar Company udgør mindre end 3% af STG's nettoomsætning og samlede aktiver.

Henset til den begrænsede betydning af disse virksomhedsopkøb er der ikke i årsrapporten for 2014 medtaget oplysninger i henhold til IFRS 3—*Virksomhedssammenslutninger*.

I april 2013 købte Koncernen den amerikanske detailvirksomhed Pipes and Cigars.

NOTER (fortsat)

NOTE 3.8 (fortsat)

Nettoomsætningen og aktiverne i Pipes and Cigars udgør mindre end 1% af STG's nettoomsætning og samlede aktiver.

Henset til den begrænsede betydning af dette virksomhedsopkøb er der ikke i årsrapporten for 2013 medtaget oplysninger i henhold til IFRS 3—*Virksomhedssammenslutninger*.

Afsnit 4

Kapitalstyring, kapitalstruktur og finansiering

Dette afsnit omfatter noter vedrørende Koncernens kapitalstyring, kapitalstruktur og finansielle poster, herunder finansielle risici og finansielle instrumenter (se note 4.2). Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, som overvåges og styres af Group Treasury. Koncernen anvender en række finansielle instrumenter til sikring af eksponeringen over for udsving i valutakurser og renter. Grundlaget for Koncernens kapitalstyring er forholdet mellem den nettorentebærende gæld og EBITDA, som søges fastholdt i niveauet 2,0–3,0. Pr. 31. december 2014 var forholdet 2,3 (2013: 2,4 og 2012: 2,2).

NOTE 4.1

FINANSIELLE INSTITUTIONER

Anvendt regnskabspraksis

Lån indregnes første gang til dagsværdi med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles lån til amortiseret kostpris.

Finansieringsgebyrer afholdt i forbindelse med etableringen af lån indregnes som transaktionsomkostninger og afskrives over lånets løbetid.

Øvrig gæld måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

DKK mio.	2014	2013	2012
Gæld til finansielle institutioner indregnes i balancen som følger:			
Langfristede gældsforpligtelser	2.307,5	2.756,5	3.008,9
Kortfristede gældsforpligtelser	650,8	221,9	232,0
I alt	2.958,3	2.978,4	3.240,9

Koncernen har følgende eksterne lån pr. 31. december

Valuta	Fast/ variabel	Udløbsdato	Regnskabsmæssig værdi			Dagsværdi*		
			2014	2013	2012	2014	2013	2012
EUR	Variabel	31-05-2016	576,9	578,2	1.156,4	576,9	578,2	1.156,4
EUR	Variabel	31-05-2018	576,9	578,2		576,9	578,2	
EUR	Variabel	31-05-2016	576,9	578,2	1.156,4	576,9	578,2	1.156,4
EUR	Variabel	31-05-2018	576,9	578,2		576,9	578,2	
EUR	Variabel	27-08-2015	148,8			148,8		
USD	Variabel	31-05-2016	501,9	665,6	928,1	501,9	665,6	928,1
			2.958,3	2.978,4	3.240,9	2.958,3	2.978,4	3.240,9

* Dagsværdien af de finansielle forpligtelser er nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrag og rentebetalinger. Kapitaliseringsrenten er nulcuponrenten for lignende løbetider.

95% (2013: 100% og 2012: 100%) af renterisikoen vedrørende lån i EUR og USD er afdækket ved indgåelse af renteswapaftaler med fast rente.

I tilfælde af konkurs blandt de långivende banker kan Koncernen modregne kontantindeståender på samlet DKK 335,6 mio. (2013: DKK 198,0 mio. og 2012: DKK 271,6 mio.) i bankgælden.

Koncernen refinansierede sin gæld ultimo september 2015 som beskrevet på F-side F-9.

NOTER (fortsat)

NOTE 4.2

FINANSIELLE RISICI OG INSTRUMENTER

Anvendt regnskabspraksis

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til dagsværdi og måles efterfølgende på ny til dagsværdien. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis øvrige tilgodehavender og øvrige forpligtelser.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter indregnes i resultatopgørelsen, medmindre det afledte finansielle instrument er klassificeret som og opfylder betingelserne for regnskabsmæssig sikring, jf. nedenfor.

Regnskabsmæssig sikring

Ændringer i dagsværdien af finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i dagsværdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse for så vidt angår den del, der er sikret.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er kvalificeret som og opfylder kriterierne for sikring af fremtidige transaktioner, indregnes direkte i anden totalindkomst for så vidt angår den effektive del af sikringen. Den ineffektive del indregnes i resultatopgørelsen. Såfremt den sikrede transaktion resulterer i et aktiv eller en forpligtelse, reklassificeres beløbet indregnet i anden totalindkomst til kostprisen for aktivet eller forpligtelsen. Såfremt den sikrede transaktion resulterer i en indtægt eller en omkostning, reklassificeres beløbet indregnet i anden totalindkomst til resultatopgørelsen i den periode, hvor den sikrede transaktion indregnes. Beløbet indregnes under samme post som den sikrede transaktion.

Risikostyringspolitik

Koncernen styrer de finansielle risici med udgangspunkt i finansielle strategier og politikker godkendt af bestyrelsen.

Det er Koncernens politik ikke at gennemføre finansielle transaktioner eller styre risici, som ikke vedrører afdækningen af underliggende forretningsmæssige risici, og Koncernen foretager følgelig ikke spekulative transaktioner.

Koncernens finansielle styring retter sig mod beskyttelse af Koncernens værdi og finansielle stabilitet under hensyntagen til de regnskabsmæssige konsekvenser af sådanne transaktioner.

Koncernens risikostyringsaktiviteter håndteres centralt af Group Treasury og omfatter primært følgende finansielle risici.

Valutarisici

Ændringer i valutakurser påvirker Koncernens nettoindtjening, aktiver og forpligtelser samt værdien af fremtidige pengestrømme i fremmed valuta.

Koncernens valutaeksponering omfatter to typer af risici a) pengestrømsrisici og b) balancerisici i forbindelse med omregning og finansielle risici.

Pengestrømsrisikoen knytter sig til eventuelle ændringer i værdien af fremtidige aktiviteter og pengestrømme som følge af ændringer i valutakurserne. Sådanne ændringer kan påvirke Koncernens nettoindtjening. Pengestrømsrisikoen afdækkes op til 18 måneder frem i tiden.

Omregningsrisikoen knytter sig til eventuelle ændringer i værdien af egenkapitalen i udenlandske dattervirksomheder ved omregning til danske kroner. Sådanne ændringer kan påvirke Koncernens egenkapital i danske kroner. Koncernen afdækker som hovedregel ikke omregningsrisici.

De finansielle risici i forbindelse med balancen knytter sig til eventuelle værdiændringer som følge af omregning af finansielle aktiver og forpligtelser i fremmed valuta. Sådanne ændringer kan påvirke Koncernens nettoindtjening. Finansielle risici i forbindelse med omregningen af finansielle aktiver og forpligtelser afdækkes, hvor det er relevant.

NOTER (fortsat)

NOTE 4.2 (fortsat)

Koncernen overvåger primært valutarisici i produktions- og salgsenhederne og hovedsageligt følgende valutaer: USD, NOK, SEK, GBP, CAD, AUD, CHF, PLN og IDR.

Koncernens valutarisici styres ved brug af afledte finansielle instrumenter som terminskontrakter og optioner.

Som følge af den historiske kursbinding mellem den danske krone og euroen anser Koncernen begge valutaer som basisvalutaer og afdækker derfor ikke eksponering mod udsving i kursen på euro over for danske kroner.

En stigning/et fald på 5% i USD-kursen ville påvirke resultatet før skat positivt/negativt med DKK 3,4 mio. (2013: DKK 4,0 mio. og 2012: DKK 14,0 mio.) som følge af eksponeringer vedrørende balanceførte poster og påvirke egenkapitalen positivt/negativt med DKK 3,4 mio. som følge af sikring af pengestrømme (2013: DKK 4,0 mio. og 2012: DKK 14,0 mio.).

Renterisici

Renteændringer påvirker Koncernens nettoindtjening, aktiver og forpligtelser samt nutidsværdien af fremtidige pengestrømme som følge af ændrede rentesatser. Med den aktive styring af renterisici sigter Koncernen mod at fastholde renterisiko på et kendt og acceptabelt niveau og mod at minimere omkostningerne ved et eventuelt lånebehov.

Koncernens renterisici håndteres udelukkende på koncernniveau. Koncernens renterisiko opgøres ved at sammendrage risikoen forbundet med finansielle forpligtelser og risikoen forbundet med finansielle aktiver.

Renterisikoen styres aktivt ved anvendelse af rentederivater som eksempelvis renteswaps.

På balancedagen havde Koncernen indgået renteswapaftaler med en samlet pålydende værdi på EUR 310,0 mio. (2013: EUR 310,0 mio. og 2012: EUR 310,0 mio.) og USD 82,0 mio. (2013: USD 123,0 mio. og 2012: USD 164 mio.), som vedrører banklån oprindeligt optaget i 2011 og delvist forlænget i 2013.

Da 95% (2013: 100% og 2012: 100%) af den samlede renterisiko vedrørende gæld er afdækket, vil renteændringer primært påvirke egenkapitalen. Ved en uændret portefølje af swapaftaler vil en rentestigning på 1 procentpoint i de europæiske og amerikanske renter påvirke egenkapitalen (før skattemæssig virkning) positivt med henholdsvis DKK 55,0 mio. (2013: DKK 77,2 mio. og 2012: DKK 78,3 mio.) og DKK 4,2 mio. (2013: DKK 8,8 mio. og 2012: DKK 16,9 mio.).

Kreditrisiko – operationel

Koncernens kreditrisici knytter sig primært til tilgodehavender, bankindeståender samt afledte finansielle instrumenter og kan opdeles i to primære typer af risici.

Operationelle kreditrisici

Koncernbalancen pr. 31. december 2014 indeholdt tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser med en bogført værdi på DKK 811,1 mio. (2013: DKK 817,1 mio. og 2012: DKK 971,8 mio.), omfattende et bruttotilgodehavende på DKK 838,5 mio. (2013: DKK 834,9 mio. og 2012: DKK 996,7 mio.) og nedskrivninger til imødegåelse af tab på DKK 27,4 mio. (2013: DKK 17,8 mio. og 2012: DKK 24,9 mio.), beregnet på baggrund af en individuel vurdering. Nedskrivningen til imødegåelse af tab var baseret på objektive indikationer på værdiforringelse som udeståender og økonomiske vanskeligheder, f.eks. debtors betalingsstandsning, konkurs eller forventede konkurs.

Herudover udgjorde overforfaldne men ikke værdiforringede og nedskrevne tilgodehavender pr. 31. december DKK 138,2 mio. (2013: DKK 155,0 mio. og 2012: DKK 170,8 mio.). Der henvises til note 3.4.

Koncernens nettoomsætning omfatter primært salg af tobak til forskellige distributører og detailhandlere. Koncernen har historisk oplevet en begrænset risiko i forhold til kundernes solvens. Som led i Koncernens interne risikostyringsprocedurer overvåges den operationelle kreditrisiko i forhold til kunderne på månedlig basis. Koncernen har ikke nogen væsentlig koncentration af krediteksponering, da eksponeringen er fordelt på et stort antal kreditværdige samhandelspartnere.

NOTER (fortsat)

NOTE 4.2 (fortsat)

Finansielle kreditrisici

Koncernen overvåger og styrer de finansielle ressourcer samt forhold til finansielle tredjeparter, der opstår som følge af finansielle aktiviteter, herunder bankindeståender og afledte finansielle instrumenter, ved fastsættelse af kreditgrænser.

Styringen af finansielle kreditrisici er rettet mod at minimere økonomiske tab som følge af en nødlidende finansiell modpart eller misligholdelse hos en finansiell modpart, hvad enten dette skyldes insolvens, manglende økonomisk evne til at opfylde forpligtelser grundet ændret national lovgivning eller andre forhold.

Koncernens eksponering over for modpartsrisici styres ved fastsættelse af godkendte kreditgrænser med angivelse af den maksimale kreditrisiko, som Koncernen er villig til at acceptere i forhold til den enkelte modpart.

De banker, for hvilke Koncernen kan acceptere en modpartsrisiko, benævnes 'Godkendte Banker'. Betydelige kontantindeståender skal placeres i en Godkendt Bank. Dette gælder alle koncernselskaber.

Likviditet

Forfald pr. 31. december 2014	0-1 år	2-5 år	Efter mere end 5 år	I alt*	Dagsværdi niveau 2**	Regnskabsmæssig værdi
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Finansielle institutioner	676,2	2.350,9		3.027,1		2.958,3
Gæld til leverandører	375,9			375,9		375,9
Andre gældsforpligtelser	547,0			547,0		547,0
I alt	1.599,1	2.350,9	0,0	3.950,0		3.881,2
<i>Indregnet til dagsværdi</i>						
Renteswaps	42,2	47,7		89,9	89,5	89,5
Terminkontrakter	0,0			0,0	0,0	0,0
I alt	42,2	47,7	0,0	89,9		89,5
Finansielle forpligtelser i alt	1.641,3	2.398,6	0,0	4.039,9		3.970,7
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Likvide beholdninger	581,0			581,0		581,0
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	811,1			811,1		811,1
Andre tilgodehavender	97,5			97,5		97,5
I alt	1.489,6	0,0	0,0	1.489,6		1.489,6
<i>Indregnet til dagsværdi</i>						
Valutaswaps	1,6			1,6	1,6	1,6
I alt	1,6	0,0	0,0	1,6		1,6
Finansielle aktiver i alt	1.491,2	0,0	0,0	1.491,2		1.491,2

* Alle pengestrømme er ikke-tilbage diskonterede og omfatter alle forpligtelser i henhold til kontrakterne. DKK-værdien af fremtidige renter og hovedstole i udenlandsk valuta beregnes på grundlag af balancedagens valutakurs. Kapitaliseringsrenten er nulcuponrenten for lignende løbetider.

** Dagsværdien af de finansielle forpligtelser er nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrag og renter med undtagelse af leverandørgæld, øvrige forpligtelser, tilgodehavender og andre tilgodehavender, som opgøres til den regnskabsmæssige nettoværdi ultimo året.

NOTER (fortsat)

NOTE 4.2 (fortsat)

Likviditet

Forfald pr. 31. december 2013	0-1 år	2-5 år	Efter mere end 5 år	I alt*	Dagsværdi niveau 2**	Regnskabsmæssig værdi
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Finansielle institutioner	255,0	2.824,7		3.079,7		2.978,4
Gæld til leverandører	359,9			359,9		359,9
Andre gældsforpligtelser	453,4			453,4		453,4
I alt	1.068,3	2.824,7	0,0	3.893,0		3.791,7
<i>Indregnet til dagsværdi</i>						
Renteswaps	38,4	77,9		116,3	80,9	80,9
Terminkontrakter	3,2			3,2	3,2	3,2
Valutaswaps	0,8			0,8	0,8	0,8
I alt	42,4	77,9	0,0	120,3		84,9
Finansielle forpligtelser i alt	1.110,7	2.902,6	0,0	4.013,3		3.876,6
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Likvide beholdninger	464,3			464,3		464,3
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	817,1			817,1		817,1
Andre tilgodehavender	102,1			102,1		102,1
I alt	1.383,5	0,0	0,0	1.383,5		1.383,5
Finansielle aktiver i alt	1.383,5	0,0	0,0	1.383,5		1.383,5

* Alle pengestrømme er ikke-tilbagediskonterede og omfatter alle forpligtelser i henhold til kontrakterne. DKK-værdien af fremtidige renter og hovedstole i udenlandsk valuta beregnes på grundlag af balancedagens valutakurs. Kapitaliseringsrenten er nulkuponrenten for lignende løbetider.

** Dagsværdien af de finansielle forpligtelser er nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrag og renter med undtagelse af leverandørgæld, øvrige forpligtelser, tilgodehavender og andre tilgodehavender, som opgøres til den regnskabsmæssige nettoværdi ultimo året.

Likviditet

Forfald pr. 31. december 2012	0-1 år	2-5 år	Efter mere end 5 år	I alt*	Dagsværdi niveau 2**	Regnskabsmæssig værdi
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Finansielle institutioner	266,5	3.079,0		3.345,5		3.240,9
Gæld til leverandører	352,6			352,6		352,6
Andre gældsforpligtelser	506,5			506,5		506,5
I alt	1.125,6	3.079,0	0,0	4.204,6		4.100,0
<i>Indregnet til dagsværdi</i>						
Renteswaps	42,5	97,5		140,0	123,0	123,0
Terminkontrakter						0,0
Valutaswaps	10,9			10,9	10,9	10,9
I alt	53,4	97,5	0,0	150,9		133,9
Finansielle forpligtelser i alt	1.179,0	3.176,5	0,0	4.355,5		4.233,9
<i>Indregnet til amortiseret kostpris</i>						
Likvide beholdninger	684,2			684,2		684,2
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	971,8			971,8		971,8
Andre tilgodehavender	156,8			156,8		156,8
I alt	1.812,8	0,0	0,0	1.812,8		1.812,8
<i>Indregnet til dagsværdi</i>						
Terminkontrakter	0,3			0,3	0,3	0,3
I alt	0,3	0,0	0,0	0,3		0,3
Finansielle aktiver i alt	1.813,1	0,0	0,0	1.813,1		1.813,1

* Alle pengestrømme er ikketilbagediskonterede og omfatter alle forpligtelser i henhold til kontrakterne. DKK-værdien af fremtidige renter og hovedstole i udenlandsk valuta beregnes på grundlag af balancedagens valutakurs. Kapitaliseringsrenten er nulkuponrenten for lignende løbetider.

NOTER (fortsat)

NOTE 4.2 (fortsat)

** Dagsværdien af de finansielle forpligtelser er nutidsværdien af de forventede fremtidige afdrag og renter med undtagelse af leverandørgæld, øvrige forpligtelser, tilgodehavender og andre tilgodehavender, som opgøres til den regnskabsmæssige nettoværdi ultimo året.

Finansielle instrumenter målt til dagsværdi opdeles efter følgende målehierarki:

Niveau 1:

Observerbare markedspriser for identiske instrumenter

Niveau 2:

Værdiansættelsesmodel primært baseret på observerbare priser eller noterede priser for tilsvarende instrumenter

Niveau 3:

Værdiansættelsesmodel primært baseret på ikke-observerbare priser

Dagsværdien af Koncernens valutaterminskontrakter og andre afledte finansielle instrumenter (rente- og valutaswaps) betragtes som en niveau 2-måling, da dagsværdien fastsættes direkte på baggrund af offentliggjorte valutakurser og noterede swap- og terminskurser på balancedagen. Der er ingen finansielle instrumenter i niveau 3 (ingen).

Sikringstransaktioner

Nettodagsværdien af udestående afledte kontrakter pr. 31. december 2014 var negativ med DKK 89,5 mio. (2013: negativ med DKK 84,1 mio. og 2012: negativ med DKK 122,7 mio.), hvoraf DKK 0,0 mio. kan henføres til terminskontrakter (2013: negativ med DKK 3,2 mio. og 2012: positiv med DKK 0,3 mio.), mens negativ DKK 89,5 mio. vedrørte renteswaps (2013: negativ med DKK 80,9 mio. og 2012: negativ med DKK 123,0 mio.).

Terminskontrakterne er anvendt til afdækning af valutarisikoen forbundet med fremtidige pengestrømme i GBP, CAD, NOK, IDR, CHF og AUD gennem ombytning af valutaeksponeringen til faste betalinger i danske kroner og euro. Det samlede pålydende beløb af disse udestående terminskontrakter var DKK 344,0 mio. pr. 31. december 2014 (2013: DKK 223,0 mio. og 2012: DKK 398,8 mio.). Alle terminskontrakter har udløb inden for 12 måneder (2013: inden for ni måneder og 2012: inden for 12 måneder). Den væsentligste enkeltvaluta pr. 31. december 2014 er GBP. En stigning på 10% i GBP-kursen vil medføre et valutatab på DKK 18,1 mio. (2013: DKK 18,0 mio. og 2012: 17,0 mio.), som skal indregnes i anden totalindkomst.

Valutaswaps er anvendt til at afdække valutarisikoen på hovedstolen i et internt lån optaget i PLN. Det samlede pålydende beløb af valutaswaps anvendt som sikringstransaktioner var DKK 0,0 mio. pr. 31. december 2014 (2013: DKK 3,0 mio. og 2012: DKK 2,7 mio.).

Renteswaps er anvendt til at afdække den variable rente på banklån. På balancedagen har Koncernen udestående renteswaps med en pålydende værdi på EUR 310,0 mio. og USD 82,0 mio. (2013: EUR 310,0 mio. og USD 123,0 mio. og 2012: EUR 310 mio. og USD 164 mio.). Renteswapaftalerne følger banklånenes profil.

Den bogførte nettodagsværdi reklassificeres fra reserven for sikringstransaktioner til resultatopgørelsen, når de sikrede transaktioner realiseres.

Øvrige transaktioner

Koncernen gør brug af finansielle transaktioner, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter i henhold til IFRS. Pr. 31. december 2014 var nettodagsværdien af udestående valutaswaps positiv med DKK 1,6 mio. (2013: negativ med DKK 0,8 mio. og 2012: negativ med DKK 10,9 mio.). Valutaswapaftalerne anvendes til at styre Koncernens likviditet. På balancedagen har Koncernen udestående valutaswaps med en pålydende værdi på EUR 387,6 mio. (2013: DKK 396,5 mio. og 2012: DKK 588,7 mio.).

NOTER (fortsat)

NOTE 4.3

ÆNDRING I ARBEJDSKAPITAL (PENGESTRØMSOPGØRELSE)

Anvendt regnskabspraksis

Arbejdskapitalen defineres som kortfristede aktiver fratrukket kortfristede forpligtelser. Arbejdskapitalen er et udtryk for omfanget af de likvide aktiver, Koncernen har til rådighed til sin drift.

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Ændringer i tilgodehavender	70,0	170,5	(120,6)
Ændringer i varebeholdninger	98,5	(227,3)	(124,3)
Ændringer i forpligtelser	20,7	(94,5)	(92,2)
Ændringer i mellemværender med datterselskaber (handel) . .	(0,1)	35,9	(23,5)
	189,1	(115,4)	(360,6)

NOTE 4.4

FINANSIELLE ANLÆGSAKTIVER

Anvendt regnskabspraksis

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode.

Balanceposten 'Kapitalandele i associerede virksomheder' omfatter den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af resterende positive forskelsbeløb (goodwill) og fradrag for resterende negative forskelsbeløb (negativ goodwill) opgjort på grundlag af dagsværdien af de identificerbare aktiver på anskaffelsestidspunktet.

Posten 'Resultatandel efter skat i associerede virksomheder' i resultatopgørelsen omfatter Koncernens andel af de associerede virksomheders resultater efter skat.

2014

<u>DKK mio.</u>	<u>Kapitalandele i associerede virksomheder</u>	<u>Øvrige</u>
Kostpris pr. 1. januar 2014	92,6	0,7
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	(0,1)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2014	92,6	0,6
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 1. januar 2014	4,9	0,0
Udbytte	(4,2)	0,0
Valutakursreguleringer	10,2	0,0
Resultat efter skat	6,2	0,0
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 31. december 2014	17,1	0,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2014	109,7	0,6

NOTER (fortsat)

NOTE 4.4 (fortsat)

2013

<u>DKK mio.</u>	<u>Kapitalandele i associerede virksomheder</u>	<u>Øvrige</u>
Kostpris pr. 1. januar 2013	92,6	0,8
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	(0,1)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2013	92,6	0,7
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 1. januar 2013	12,1	0,0
Udbytte	(4,4)	0,0
Valutakursreguleringer	(8,2)	0,0
Resultat efter skat	5,4	0,0
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 31. december 2013	4,9	0,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2013	97,5	0,7

2012

<u>DKK mio.</u>	<u>Kapitalandele i associerede virksomheder</u>	<u>Øvrige</u>
Kostpris pr. 1. januar 2012	92,6	4,6
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	(3,8)
Akkumuleret kostpris pr. 31. december 2012	92,6	0,8
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 1. januar 2012	5,6	0,0
Udbytte	(3,9)	0,0
Valutakursreguleringer	(1,5)	0,0
Resultat efter skat	11,9	0,0
Akkumulerede op- og nedskrivninger pr. 31. december 2012	12,1	0,0
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december 2012	104,7	0,8

Navn og indregistreringsland

Caribbean Cigar Holdings Group Co. S.A, Panama

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Resultatopgørelse			
Nettoomsætning	263,9	230,5	227,4
Årets resultat	31,0	27,0	59,5
Anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0
Totalindkomst i alt	31,0	27,0	59,5
Balance			
Langfristede aktiver	32,8	30,4	31,8
Kortfristede aktiver	365,5	323,6	333,1
Langfristede forpligtelser	1,8	1,6	1,6
Kortfristede gældsforpligtelser	75,3	66,2	54,9
Ejerandel, %	20%	20%	20%

NOTER (fortsat)

NOTE 4.4 (fortsat)

Ovenstående regnskabsoplysninger er baseret på skøn.

DKK mio.	2014	2013	2012
Afstemning af regnskabsmæssig værdi			
Scandinavian Tobacco Groups andel af Caribbean Cigar Holdings Groups egenkapital	64,2	57,2	61,7
Goodwill vedrørende Caribbean Cigar Holdings Group	50,6	44,7	46,7
Eliminering af intern avance	(5,1)	(4,4)	(3,7)
Regnskabsmæssig værdi pr. 31. december	109,7	97,5	104,7

NOTE 4.5

FINANSIELLE INDTÆGTER OG OMKOSTNINGER

Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger omfatter renteindtægter og -omkostninger, realiserede og urealiserede valutakursgevinster/-tab, afdækningsomkostninger, rentedelen af pensionsomkostninger samt andre finansielle indtægter og omkostninger.

Finansielle indtægter

DKK mio.	2014	2013	2012
Rente af indeståender i finansielle institutioner m.v.	4,2	2,7	4,1
Valutakursgevinster, netto	22,4	0,0	0,0
Andre finansielle indtægter	2,5	3,0	1,3
	29,1	5,7	5,4

Finansielle omkostninger

DKK mio.	2014	2013	2012
Rente til finansielle institutioner m.v.	76,7	81,3	85,2
Rentedelen af pensionsomkostninger	10,1	9,0	7,5
Valutakurstab, netto	0,0	11,0	1,9
Andre finansieringsomkostninger	10,6	8,8	11,5
	97,4	110,1	106,1

Rente på gæld til finansielle institutioner m.v. omfatter omkostninger vedrørende renteswaps på DKK 31 mio. (2013: DKK 35 mio. og 2012: DKK 37 mio.).

Koncernen havde låneomkostninger på DKK 11,5 mio. i forbindelse med optagelsen af banklån in 2011. Omkostningerne afskrives over fem år. I 2014 indgår omkostninger på DKK 2,3 mio. (2013: DKK 2,3 mio. og 2012: DKK 2,3 mio.) i renter på gæld til finansielle institutioner m.v.

Andre finansieringsomkostninger omfatter diskonteringseffekten af hensatte forpligtelser på DKK 2,4 mio. (2013: DKK 3,0 mio. og 2012: DKK 4,2 mio.).

NOTER (fortsat)

NOTE 4.6

SELSKABSKAPITAL

tDKK

Udvikling i selskabskapital:

2008	125,0
2009	0,0
2010	99.875,0
2011	0,0
2012	0,0
2013	0,0
Aktiekapital pr. 1. januar	100.000,0
2014	0,0
Aktiekapital pr. 31. december	100.000,0

Aktiekapitalen består af 100.000.000 stk. aktier á DKK 1. Ingen aktier har særlige rettigheder.

KONTANTUDLODNING TIL AKTIONÆRERNE (NETTO)

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Udbytte	427,0	382,0	412,0

Overført resultat omfatter foreslået udbytte på DKK 427,0 mio. (2013: DKK 382,0 mio. og 2012: DKK 412,0 mio.). Foreslået udbytte pr. aktie udgør DKK 4,3 (2013: DKK 3,8 og 2012: DKK 4,1).

RESULTAT PR. AKTIE

Anvendt regnskabspraksis

Resultat pr. aktie vises både som resultat pr. aktie og som udvandet resultat pr. aktie. Resultat pr. aktie beregnes som årets nettoresultat divideret med det gennemsnitlige antal udestående aktier. Udvanget resultat pr. aktie beregnes som årets nettoresultat divideret med det gennemsnitlige antal udestående aktier, inklusive udvandingseffekten af udestående aktiebonusordninger.

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Årets resultat	639,8	572,8	618,2
Gennemsnitligt antal udestående aktier (i tusinder)	100.000	100.000	100.000
Resultat pr. aktie (DKK)	6,4	5,7	6,2
Udvandet resultat pr. aktie (DKK)*	6,4	5,7	6,2

* Da ingen af de tildelte optioner kan udnyttes, svarer det udvandede resultat pr. aktie til resultat pr. aktie.

NOTE 4.7

NETTORENTBÆRENDE GÆLD

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
Rentebærende forpligtelser	3.046,1	3.063,3	3.374,8
Pensioner	233,0	209,5	217,0
Likvider	(581,0)	(464,3)	(684,2)
	2.698,1	2.808,5	2.907,6

Kapitalstyring

De primære formål med Koncernens kapitalstyring er at sikre aktionærerne et konkurrencedygtigt afkast på deres investering samt at sikre, at Koncernen er i stand til at opfylde alle forpligtelser i henhold til låneaftaler med banker. Grundlaget for Koncernens kapitalstyring er forholdet mellem den nettorentbærende gæld og EBITDA. Det er Koncernens politik, at dette forhold skal ligge i niveauet 2,0-3,0. Pr. 31. december 2014 var forholdet 2,3 (2013: 2,4 og 2012: 2,2).

NOTER (fortsat)

Afsnit 5

Andre oplysninger

Dette afsnit indeholder andre lovpligtige noter samt noter, der er mindre væsentlige for forståelsen af Koncernens resultater.

NOTE 5.1

REGULERINGER I PENGESTRØMME

Ved opstillingen af pengestrømsopgørelsen tilbageføres ikke-kontante poster med indvirkning på resultatopgørelsen, således at den faktiske pengestrømseffekt fra resultatopgørelsen kan identificeres. Reguleringerne kan specificeres således:

DKK mio.	2014	2013	2012
Finansielle poster	68,3	104,4	100,7
Resultatandel efter skat i associerede virksomheder	(6,2)	(5,4)	(11,9)
Afskrivninger af materielle anlægsaktiver	102,0	128,8	125,0
Amortiseringer af immaterielle aktiver	167,5	271,1	244,9
Skat af årets resultat	205,8	102,9	224,4
(Gvinster)/tab på salg af materielle anlægsaktiver	(28,7)	0,0	0,0
	508,7	601,8	683,1

NOTE 5.2

EVENTUALFORPLIGTELSE

Anvendt regnskabspraksis

Alle leasingaftaler er klassificeret som operationelle. Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatet over leasingperioden.

Leasingforpligtelser

Koncernen har indgået aftaler om operationel leasing af kontorer og lagerbygninger, biler og udstyr. Leasingperioderne er på 1-15 år, og størstedelen af leasingaftalerne kan forlænges ved udløbet af leasingperioden til markedslejen.

DKK mio.	2014	2013	2012
Årets leasingomkostninger udgiftsført i resultatopgørelsen	129,3	96,6	111,2
Fremtidige minimumsleasingydelser i forbindelse med operationelle leasingaftaler og huslejeforpligtelser udgør:			
Inden for 1 år	115,9	102,4	112,6
Mellem 1 og 5 år	167,0	127,1	183,5
Efter mere end 5 år	35,5	71,7	54,1
	318,4	301,2	350,2

Garantiforpligtelser

Koncernens garantiforpligtelser udgør DKK 518,8 mio. (2013: DKK 497,5 mio. og 2012: 493,9 mio.), primært afgivet over for de lokale skattemyndigheder vedrørende punktafgifter og banderoler.

Retssager m.v.

Som led i den almindelige virksomhedsdrift mødes Koncernen undertiden med retskrav eller bliver involveret i retssager, primært vedrørende medarbejdere og varemærker. Koncernen er aktuelt ikke involveret i nogen retssager, retskrav eller tvister, som udgør nogen væsentlig risiko for Koncernens fremtidige økonomiske resultater.

Gennem sin deltagelse i sambeskatningsordninger hæfter Koncernen solidarisk for skyldig selskabsskat.

Oplysning vedrørende ændring af kontrol

I tilfælde af 'change of control' modtager medlemmer af direktionen yderligere vederlag, jf. note 2.2.

NOTER (fortsat)

NOTE 5.2 (fortsat)

Koncernens lånefaciliteter er underlagt change-of-control-klausuler.

Koncernens kapitalandele i associerede virksomheder er underlagt change-of-control-klausuler.

NOTE 5.3

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter omfatter selskaber, der kontrolleres af Augustinus Fonden, Swedish Match Cigars Holding AB samt ledende nøglemedarbejdere. Ledende nøglemedarbejdere med betydelig indflydelse på selskabet er Scandinavian Tobacco Group A/S' bestyrelse og direktion samt ledelsen i de kontrollerende virksomheder.

Scandinavian Tobacco Group A/S og dets danske dattervirksomheder er sambeskattet med alle danske selskaber kontrolleret af Chr. Augustinus Fabrikker A/S. Chr. Augustinus Fabrikker A/S er administrationsselskab for de sambeskattede virksomheder og afregner selskabsskat med skattemyndighederne.

Koncernen har gennemført følgende væsentlige transaktioner med nærtstående parter, indtægt/udgift (+/-):

<u>DKK mio.</u>	<u>2014</u>	<u>2013</u>	<u>2012</u>
<i>Skandinavisk Holding A/S (kontrolleret af Augustinus Fonden)</i>			
Ydelser leveret af Scandinavian Tobacco Group	3,2	3,1	2,8
<i>Skandinavisk Holding II A/S (kontrolleret af Augustinus Fonden)</i>			
Ydelser leveret af Scandinavian Tobacco Group	0,0	0,0	0,8
<i>Dagrofa aps (kontrolleret af Augustinus Fonden indtil 29. oktober 2013)</i>			
Salg af produkter fra Scandinavian Tobacco Group (indtil 29. oktober 2013)	0,0	74,5	100,1
<i>Tivoli (kontrolleret af Augustinus Fonden)</i>			
Køb af produkter og sponsorat til Scandinavian Tobacco Group	(0,9)	(0,9)	(0,9)
<i>Swedish Match AB (kontrolleret af Swedish Match Cigars Holding AB)</i>			
Scandinavian Tobacco Groups køb af produkter	(86,7)	(119,1)	(124,8)
Salg af produkter fra Scandinavian Tobacco Group	86,6	82,6	55,5
<i>Caribbean Cigar Holdings Group Co. S.A (associeret selskab)</i>			
Scandinavian Tobacco Groups køb af produkter	(50,2)	(45,0)	(30,0)
Salg af produkter fra Scandinavian Tobacco Group	2,0	0,7	0,7
Pr. 31. december havde Koncernen følgende udestående mellemværender med nærtstående parter, tilgodehavende/skyldigt (+/-):			
Skandinavisk Holding A/S	1,7	1,6	0,8
Skandinavisk Holding II A/S	0,0	0,0	16,7
Dagrofa aps (indtil 29. oktober 2013)	0,0	0,0	20,0
Swedish Match AB	(6,0)	(5,4)	(6,4)
Caribbean Cigar Holdings Group Co. S.A	0,3	(1,0)	0,1
I alt	(4,0)	(4,8)	(31,2)

NOTER (fortsat)

NOTE 5.3 (fortsat)

For oplysninger om aflønning af ledelsen i Scandinavian Tobacco Group A/S henvises til note 2.2. En oversigt over Koncernens virksomheder fremgår af note 5.6. Der er ikke ydet lån til ledende nøglemedarbejdere i 2014, 2013 og 2012.

Udbytte til aktionærene fremgår ikke af ovenstående oversigt.

Ejerforhold og koncernregnskab

Følgende er direkte aktionærer i Scandinavian Tobacco Group A/S:

Skandinavisk Holding II A/S, Søborg, Danmark (51%)

Swedish Match Cigars Holding AB, Stockholm, Sverige (49%)

Det ultimative moderselskab er Augustinus Fonden (via Skandinavisk Holding A/S).

Scandinavian Tobacco Group A/S indgår i koncernregnskabet for Skandinavisk Holding A/S som den mindste koncern og Chr. Augustinus Fabrikker A/S som den største koncern.

NOTE 5.4

BEGIVENHEDER EFTER BALANCEDAGEN

Der er ikke efter årsafslutningen indtruffet begivenheder af væsentlig betydning for årsrapporten for 2014.

NOTE 5.5

REVISIONSHONORAR

DKK mio.	2014	2013	2012
Lovpligtig revision	5,2	5,8	4,4
Revisionsrelaterede ydelser	0,9	0,3	0,6
Skatterådgivning	6,4	2,0	4,3
Andre ydelser	5,2	2,8	0,2
Revisionshonorar i alt	17,7	10,9	9,5

NOTE 5.6

VIRKSOMHEDER I SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP

<u>Selskabsnavn</u>	<u>Land</u>	<u>Ejerandel</u>	<u>Aktivitet</u>			
			<u>Produktion</u>	<u>Salg og markedsføring</u>	<u>Administration</u>	<u>Økonomi</u>
<i>Moderselskab</i>						
Scandinavian Tobacco Group A/S . . .	Danmark	-		•	•	•
<i>Dattervirksomheder pr. region</i>						
<i>Europa</i>						
Bogaert Cigars N.V.	Belgien	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Belux N.V.	Belgien	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Lummen N.V.	Belgien	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group Belgium Services N.V.	Belgien	100%			•	
Scandinavian Tobacco Group Wuustwezel N.V.	Belgien	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group Zagreb d.o.o.	Kroatien	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Assens A/S	Danmark	100%	•	•		
Scandinavian Tobacco Group Denmark A/S	Danmark	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Nykøbing ApS	Danmark	100%	•			
STG Finans ApS	Danmark	100%				•
STG Latin Holding ApS	Danmark	100%			•	

NOTER (fortsat)

NOTE 5.6 (fortsat)

Selskabsnavn	Land	Ejerandel	Aktivitet			
			Produktion	Salg og markedsføring	Administration	Økonomi
Peter Stokkebye Tobaksfabrik A/S . . .	Danmark	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group France S.A.S	Frankrig	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Deutschland GmbH	Tyskland	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Italy S.R.L.	Italien	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Norway AS	Norge	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Polska Sp. z o.o.	Polen	100%		•		
STG Portugal S.A.	Portugal	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group d.o.o. . .	Slovenien	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Spain S.A.U.	Spanien	100%		•		
Intermatch Sweden AB	Sverige	100%			•	
P.G.C. Hajenius B.V.	Holland	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Eersel B.V.	Holland	100%	•	•	•	
Scandinavian Tobacco Group Nederland B.V.	Holland	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Tobacco Service B.V.	Holland	100%		•		
ST Cigar Group Holding B.V.	Holland	100%			•	
STG Finance B.V.	Holland	100%				•
Scandinavian Tobacco Group Bethlehem Holdings B.V.	Holland	100%			•	
Scandinavian Tobacco Group Bethlehem Sales B.V.	Holland	100%		•	•	
Scandinavian Tobacco Group United Kingdom Limited	Storbritannien	100%		•		
<i>Asien</i>						
Scandinavian Tobacco Group Hong Kong Limited	Hongkong	100%		•		
PT Scandinavian Tobacco Group Indonesia	Indonesien	100%	•			
<i>Australien og New Zealand</i>						
Scandinavian Tobacco Group Australia Pty Ltd	Australien	100%	•	•		
Scandinavian Tobacco Group New Zealand Ltd	New Zealand	100%		•		
<i>Afrika</i>						
Scandinavian Tobacco Nigeria Ltd. . .	Nigeria	100%			•	
<i>Amerika</i>						
Scandinavian Tobacco Group Canada Holding Inc.	Canada	100%			•	
Scandinavian Tobacco Group Canada Inc.	Canada	100%		•		
General Cigar Dominicana S.A.S. . . .	Den Dominikanske Republik	100%	•			
Honduras American Tabaco SA de CV	Honduras	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group Danli S.A.	Honduras	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group Esteli, S.A.	Nicaragua	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group Moca S.A.	Panama	100%	•			
Scandinavian Tobacco Group US Holding, Inc.	USA	100%			•	
General Cigar Co., Inc.	USA	100%		•		
Cigar Masters Inc.	USA	100%		•		

NOTER (fortsat)

NOTE 5.6 (fortsat)

Selskabsnavn	Land	Ejerandel	Aktivitet			
			Produktion	Salg og markedsføring	Administration	Økonomi
General Cigar Sales Co., Inc.	USA	100%		•		
GCOMM Co., Inc.	USA	100%		•		
Club Macanudo (Chicago), Inc. . . .	USA	100%		•		
Club Macanudo, Inc.	USA	100%		•		
Henri Wintermans Cigars USA, Inc.	USA	100%			•	
M&D Wholesale Distributors, Inc. .	USA	100%		•		
Bethlehem Shared Services, LLC . . .	USA	100%			•	
Bethlehem Sales, LLC	USA	100%			•	
BPA Sales, LP	USA	100%		•		
Bethlehem IP Holdings, LLC	USA	100%		•		
Scandinavian Tobacco Group Lane Holding, Inc.	USA	100%			•	
Scandinavian Tobacco Group Lane Ltd	USA	100%	•	•		
Cigar Smokers Restaurant Holdings, Inc.	USA	100%			•	
Bethlehem Restaurant Corporation, Inc.	USA	100%		•		
CI Hamburg Superstore Lounge, LLC	USA	100%		•		

Scandinavian Tobacco Group Belgium Services N.V. er et nyt selskab, der begyndte at levere ydelser i 2013
Scandinavian Tobacco Group Wuustwezel N.V. (tidligere Verellen N.V.) blev erhvervet i 2014.

NOTE 5.7

DEFINITION AF NØGLETAL

Bruttomargin =	Bruttoresultat	/	Nettoomsætning
EBITDA-margin =	EBITDA	/	Nettoomsætning
EBIT-margin =	EBIT	/	Nettoomsætning
Skatteprocent =	Skat	/	Resultat før skat
Afkastningsgrad =	EBIT	/	Aktiver i alt
Soliditetsgrad =	Egenkapital	/	Aktiver i alt
Egenkapitalforrentning =	Årets resultat	/	Gennemsnitlig egenkapital
Nettorentebærende gæld =	Rentebærende gældsforpligtelser og pensioner fratrasket (-) Likvide beholdninger og rentebærende tilgodehavender		

VEDTÆGTER FOR SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP A/S

1. Navn	Name
1.1 Selskabets navn er Scandinavian Tobacco Group A/S.	The company's name is Scandinavian Tobacco Group A/S.
1.2 Selskabet driver tillige virksomhed under binavnet Skandinavisk Tobakskompagni A/S.	The company also carries on business under the secondary name of Skandinavisk Tobakskompagni A/S.
2. Formål	Objects
2.1 Selskabets formål er i indland og i udland såvel direkte som gennem datterselskaber at drive fabrikation, distribution og handel og anden dermed i forbindelse stående virksomhed.	The company's objects are to carry on business at home and abroad, directly or through its subsidiaries, by manufacturing, distribution and marketing, and to undertake, perform and carry on all such other things incidental to the attainment of such objects.
3. Selskabets kapital	Share Capital
3.1 Selskabets aktiekapital udgør nominelt DKK 100.000.000 fordelt på aktier á DKK 1 eller multipla heraf.	The company's share capital is DKK 100,000,000, divided into shares of DKK 1 or any multiple thereof.
3.2 Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.	The share capital has been fully paid up.
3.3 Ved kontant forhøjelse af aktiekapitalen skal selskabets aktionærer have ret til forholdsmæssig tegning af de nye aktier, medmindre generalforsamlingen beslutter at fravige fortegningsretten til fordel for andre.	In connection with any cash capital increase, the company's shareholders are entitled to subscribe for the new shares in proportion to their shareholdings, unless the general meeting resolves to override such pre-emption rights in favour of others.
4. Selskabets aktier	Shares
4.1 Selskabets aktier er udstedt på navn og skal noteres på navn i selskabets ejerbog.	The company's shares are issued in the names of the holders and shall be recorded in the names of the holders in the company's register of shareholders.
4.2 Selskabets aktier er omsætningspapirer. Aktierne er frit omsættelige og ikke indløselige, medmindre andet følger af lovgivningen.	The company's shares are negotiable instruments. The shares shall be freely transferable and non-redeemable, unless otherwise provided by statute.
4.3 Selskabets aktier er registreret i værdipapircentralen VP Securities A/S, CVR-nr. 21 59 93 36, og selskabet udsteder således ikke fysiske ejerbeviser. Rettigheder vedrørende selskabets aktier skal anmeldes til VP Securities A/S efter de herom fastsatte regler.	The company's shares are registered with the Danish securities centre VP Securities A/S, Central Business Register (CVR) number 21 59 93 36, and therefore the company shall not issue any physical share certificates. All rights attaching to the shares shall be notified to VP securities A/S in accordance with the applicable rules.
4.4 Ejerbogen føres af Computershare A/S, CVR-nr. 27 08 88 99. Ejerbogen er ikke tilgængelig for aktionærerne.	The register of shareholders shall be kept by Computershare A/S, Central Business Register (CVR) number 27 08 88 99. The register of shareholders shall not be available for inspection by the shareholders.

5. Kapitalforhøjelse

- 5.1 Bestyrelsen er i perioden indtil den 31. december 2020 bemyndiget til at forhøje aktiekapitalen ved kontant indskud, apportindskud og/eller gældskonvertering ad en eller flere gange ved tegning af nye aktier med indtil nominelt DKK 10.000.000. Forhøjelsen skal ske til markedskurs.

De nye aktier skal være omsætningspapirer og skal udstedes på navn samt noteres på navn i selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed. De hidtidige aktionærers fortegningsret skal ikke gælde. De nye aktier skal have samme rettigheder som selskabets eksisterende aktier.

- 5.2 Bestyrelsen er i perioden indtil den 31. december 2020 bemyndiget til at forhøje aktiekapitalen ad én eller flere gange ved kontant indbetaling med indtil i alt nominelt DKK 1.000.000 aktier ved at tilbyde selskabets eller dennes datterselskabers direktører eller medarbejdere at tegne aktierne til en kurs, der er lavere end markedskursen.

De nye aktier skal være omsætningspapirer og skal udstedes på navn samt noteres på navn i selskabets ejerbog. Der skal ikke gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed. De hidtidige aktionærers fortegningsret skal ikke gælde. De nye aktier skal have samme rettigheder som selskabets eksisterende aktier.

6. Egne aktier

- 6.1 Bestyrelsen er i perioden indtil 31. december 2020 autoriseret til at lade selskabet erhverve egne aktier for indtil nominelt DKK 10.000.000 til den på erhvervelses tidspunktet gældende børs kurs med en afvigelse på op til 10%.

7. Generalforsamlingen, Kompetence, Sted Og Indkaldelse

- 7.1 Aktionærernes beslutningskompetence udøves på generalforsamlingen
- 7.2 Generalforsamlingen har den højeste myndighed i alle selskabets anliggender, inden for de i lovgivningen og disse vedtægter fastsatte grænser.
- 7.3 Selskabets generalforsamlinger skal afholdes på selskabets hjemsted eller i Storkøbenhavn.

Increase of the Share Capital

In the period until 31 December 2020, the board of directors is authorised on one or more occasions to increase the share capital by cash contribution; contribution in kind; and/or conversion of debt by issuance of new shares of no more than nominal DKK 10,000,000. The subscription is to be made at market price.

The new shares shall be negotiable instruments and shall be issued in the names of the holders and recorded in the names of the holders in the company's register of shareholders. The negotiability of the new shares shall not be subject to restrictions. The pre-emption rights of the existing shareholders shall not apply to the new shares. The new shares shall carry the same rights as the Company's existing shares.

In the period until 31 December 2020, the board of directors is authorised on one or more occasions to increase the share capital by cash contribution by issuance of new shares of no more than nominal DKK 1,000,000 in connection with subscription of shares by the Company's or its subsidiaries' officers employees at a subscription price below market price.

The new shares shall be negotiable instruments and shall be issued in the names of the holders and recorded in the names of the holders in the company's register of shareholders. The negotiability of the new shares shall not be subject to restrictions. The pre-emption rights of the existing shareholders shall not apply to the new shares. The new shares shall carry the same rights as the Company's existing shares.

Treasury Shares

In the period until 31 December 2020 the board of directors is authorised to allow the company to acquire its own shares of a maximum amount of nominally DKK 10,000,000 at a price deviating by no more than 10% from the listed price at the time of the acquisition.

General Meetings; Powers, Venue And Notice

The shareholders' authority to pass resolutions shall be exercised at the general meeting.

Subject to statute and to these articles of association, the general meeting has the supreme authority in all the company's affairs.

General meetings shall be held at the company's registered office or in the Greater Copenhagen area.

- 7.4 Den ordinære generalforsamling skal afholdes hvert år i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan modtages i Erhvervsstyrelsen inden udløbet af fristen i årsregnskabsloven. The annual general meeting shall be held every year in time for the audited and adopted annual report to reach the Danish Business Authority (in Danish: *Erhvervsstyrelsen*) before expiry of the time limit provided by the Danish Financial Statements Act (in Danish: *Årsregnskabsloven*).
- 7.5 Bestyrelsen skal senest 8 uger før den ordinære generalforsamling offentliggøre den påtænkte dato for generalforsamlingens afholdelse samt datoen for den seneste fremsættelse af krav om optagelse af et bestemt emne på dagsordenen. No later than eight weeks before the date of the annual general meeting, the board of directors shall announce the scheduled date of the general meeting as well as the latest date for the submission of requests by shareholders to have specific issues included on the agenda.
- 7.6 Ekstraordinær generalforsamling til behandling af et bestemt angivet emne skal indkaldes senest 2 uger efter, at det skriftligt er begæret af bestyrelsen, revisor eller aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5% af aktiekapitalen. Extraordinary general meetings to consider specific issues shall be convened within two weeks of receipt of a written request to such effect from the board of directors, the auditor, or shareholders holding in aggregate no less than 5% of the share capital.
- 7.7 Generalforsamlinger indkaldes af bestyrelsen senest 3 uger og tidligst 5 uger før dagen for generalforsamlingen via selskabets hjemmeside og ved e-mail til alle i ejerbogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom. General meetings shall be convened by the board of directors no later than three weeks and no earlier than five weeks before the date of the general meeting by publishing a notice on the company's website and, where requested, by e-mail to all shareholders registered in the register of shareholders.
- 7.8 Selskabets generalforsamlinger er ikke åbne for offentligheden medmindre bestyrelsen i det enkelte tilfælde giver tilladelse hertil. Selskabets generalforsamling er dog altid åben for pressen. The company's general meetings shall not be open to the public, unless authorised by the board of directors in each individual case. However, the company's general meetings shall always be open to the press.
- 8. Generalforsamlingen, dagsorden**
- 8.1 Selskabet skal i en sammenhængende periode på 3 uger begyndende senest 3 uger før generalforsamlingen (inkl. dagen for dennes afholdelse) gøre følgende oplysninger tilgængelige for aktionærene på selskabets hjemmeside: **General Meeting; Agenda**
- For a continuous period of three weeks beginning no later than three weeks before the date of any general meeting (including the date of the meeting), the company shall make the following information available to the shareholders on the company's website:
1. Indkaldelsen. 1. The notice convening the general meeting.
 2. Det samlede antal aktier og stemmerettigheder på datoen for indkaldelsen. 2. The aggregate number of shares and voting rights at the date of the notice.
 3. De dokumenter, der skal fremlægges på generalforsamlingen, herunder for den ordinære generalforsamlings vedkommende den reviderede årsrapport. 3. The documents to be submitted to the general meeting, including, in the case of the annual general meeting, the audited annual report.
 4. Dagsordenen og de fuldstændige forslag. 4. The agenda of the general meeting and the full text of any proposal to be submitted to the general meeting.
 5. Eventuelle formularer, der skal anvendes ved stemmeafgivelse ved fuldmagt og ved stemmeafgivelse per brev, medmindre disse formularer sendes direkte til aktionærene. 5. Proxy and postal voting forms, if applicable, unless such forms are sent directly to the shareholders.

- | | | |
|-----------|--|--|
| 8.2 | På den ordinære generalforsamling skal dagsordenen indeholde følgende punkter: | The agenda of the annual general meeting shall include the following items: |
| | 1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne regnskabsår. | 1. The report of the board of directors on the company's activities during the past financial year. |
| | 2. Godkendelse af den reviderede årsrapport. | 2. Adoption of the audited annual report. |
| | 3. Godkendelse af bestyrelsens og bestyrelsesudvalgenes honorar. | 3. Adoption of the remuneration for the board of directors and any board committees |
| | 4. Anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport. | 4. Appropriation of profit or loss as recorded in the adopted annual report. |
| | 5. Valg af bestyrelsesmedlemmer. | 5. Election of directors. |
| | 6. Valg af revisor(er). | 6. Election of auditor(s). |
| | 7. Eventuelle forslag fra bestyrelsen og/eller aktionærene. | 7. Any proposal by the board of directors and/or shareholders. |
| 9. | Generalforsamlingen, stemme- og repræsentationsret mv. | General Meetings; Voting Rights and Rights of Representation, etc. |
| 9.1 | Hver aktie á nominelt DKK 1 giver én stemme på selskabets generalforsamlinger. | Each share of nominally DKK 1 shall carry one vote at the company's general meetings. |
| 9.2 | En aktionær har ret til selv at møde på generalforsamlingen eller ved en fuldmægtig og i begge tilfælde sammen med en rådgiver. | Shareholders may attend general meetings in person or by proxy and may, in both cases, be accompanied by an advisor. |
| 9.3 | En fuldmægtig kan udøve stemmeret på aktionærens vegne mod forevisning af skriftlig eller elektronisk og dateret fuldmagt. Selskabet stiller en skriftlig eller elektronisk fuldmagtsblanket til rådighed for enhver aktionær, der er berettiget til at stemme på generalforsamlingen. Dirigenten afgør endeligt ethvert spørgsmål om fuldmagters gyldighed. | Proxies may exercise voting rights on behalf of shareholders subject to presenting a written or electronic and dated instrument of proxy. The company shall make a written or electronic proxy form available to all shareholders entitled to vote at the general meeting. The chairman of the meeting finally decides on any matters relating to the authenticity of any proxies. |
| 9.4 | En aktionærs ret til at deltage i en generalforsamling og afgive stemme på sine aktier fastsættes i forhold til de aktier, som aktionæren besidder på registreringsdatoen. Registreringsdatoen er én uge før generalforsamlingens afholdelse. | A shareholder's rights to attend and vote at general meetings shall be determined on the basis of the shares held by the shareholder on the date of registration. The date of registration shall be one week before the date of the general meeting. |
| 9.5 | Aktionærers eller disses fuldmægtiges deltagelse i generalforsamlingen skal være anmeldt til selskabet senest 3 dage før generalforsamlingens afholdelse. Tilsvarende gælder for en eventuel rådgiver. | Shareholders shall notify the company of their attendance or their proxy holder's attendance at any general meeting no later than three days before the date of the general meeting. This requirement shall also apply to any advisers. |
| 9.6 | En aktionær kan inden for de seneste 3 måneder før generalforsamlingens afholdelse stille skriftlige spørgsmål til selskabets ledelse om forhold, der er af betydning for bedømmelsen af årsrapporten og selskabets stilling i øvrigt eller for forhold, hvorom der skal tages beslutning på generalforsamlingen. | Within the three months immediately preceding the date of any general meeting, a shareholder may submit questions in writing to the company's management about matters of significance to the assessment of the annual report and the general position of the company or of significance to any matter to be resolved at the general meeting. |

- 9.7 Sproget på generalforsamlingen er engelsk uden simultantolkning til og fra dansk. Dokumenter udarbejdet til generalforsamlingens brug i forbindelse med eller efter generalforsamlingen udarbejdes på engelsk.
- The language at general meetings shall be English without any simultaneous interpretation to and from Danish. All documents prepared for use by the general meeting at or after the general meeting shall be in English.
- 10. Generalforsamlingen, dirigent, beslutninger og protokol**
- General Meetings; Chairman, Resolutions and Minutes**
- 10.1 Bestyrelsen udpeger en dirigent, der leder generalforsamlingen og sikrer, at generalforsamlingen afholdes på en forsvarlig og hensigtsmæssig måde. Dirigenten afgør alle spørgsmål vedrørende sagernes behandling og stemmeafgivning.
- The board of directors shall appoint a chairman to preside over the general meeting and to ensure that the meeting is held in an orderly and proper manner. The chairman shall decide all matters relating to the transaction of business and voting.
- 10.2 På generalforsamlingen træffes alle beslutninger ved simpelt flertal, medmindre andet følger af selskabsloven eller af disse vedtægter.
- All business transacted by the general meeting shall be decided by a simple majority of votes, unless otherwise provided by the Danish Companies Act (in Danish: *Selskabsloven*) or by these Articles of Association.
- 10.3 Over forhandlingerne på generalforsamlingen føres en protokol, der underskrives af dirigenten. Protokollen eller en bekræftet udskrift af denne skal senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse være tilgængelig for aktionærene på selskabets hjemmeside. Senest 2 uger efter generalforsamlingens afholdelse offentliggøres afstemningsresultaterne for generalforsamlingen på selskabets hjemmeside.
- Minutes shall be kept of the proceedings at general meetings, which shall be signed by the chairman of the meeting. The minutes or a certified copy of the minutes shall be available for inspection by the shareholders on the company's website no later than two weeks after the general meeting. No later than two weeks after the general meeting, the results of voting at the meeting shall be announced on the company's website.
- 11. Bestyrelse**
- Board of Directors**
- 11.1 Selskabet ledes af en bestyrelse på 6-10 medlemmer valgt af generalforsamlingen for tiden indtil næste ordinære generalforsamling. Personer, som på generalforsamlingstidspunktet er fyldt 70 år, kan ikke vælges til bestyrelsen.
- The Company is managed by a board of directors consisting of 6 to 10 directors elected by the general meeting to hold office until the next annual general meeting. Any persons that as of the date of the general meeting is 70 years or more cannot be elected to the board of directors.
- 11.2 Bestyrelsen vælger en formand og en næstformand. En direktør må ikke vælges til formand eller næstformand.
- The board of directors elects a chairman and a vice-chairman. No member of the executive management may be elected as chairman or vice-chairman.
- 11.3 Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige bestyrelsesmedlemmer er repræsenteret. Bestyrelsens beslutninger træffes ved simpelt flertal. Formandens eller ved dennes forfald næstformandens stemme er afgørende ved stemmelighed.
- The board of directors forms a quorum when more than half of all directors are represented. All business transacted by the board of directors shall be decided by a simple majority of votes. In the event of an equality of votes, the chairman or, in the chairman's absence, the vice-chairman shall have a casting vote.
- 11.4 Bestyrelsen skal vedtage en forretningsorden om udførelsen af sit hverv.
- The board of directors shall adopt rules of procedure governing the performance of its duties.
- 11.5 Referater af bestyrelsesmøder skal underskrives af samtlige tilstedeværende bestyrelsesmedlemmer.
- Minutes of board meetings shall be signed by all directors present at the meeting.

11.6 Selskabets koncernsprog er engelsk.

The company's corporate language shall be English.

12. Direktion

Executive Management

12.1 Bestyrelsen ansætter 1-5 direktører til at varetage den daglige ledelse af selskabets virksomhed. Såfremt direktionen består af mere end et medlem, skal et af disse udpeges som administrerende direktør.

The board of directors shall appoint one to five executive officers to be responsible for the day-to-day management of the company's business. If the executive management consists of more than one member, one member shall be appointed as chief executive officer.

13. Incitamentsaf lønning

Incentive Remuneration

13.1 Selskabet har vedtaget retningslinjer for incitamentsaf lønning af ledelsen, jf. selskabslovens § 139, stk. 2. Retningslinjerne, der er godkendt af generalforsamlingen, er tilgængelige på selskabets hjemmeside, www.st-group.com.

Guidelines have been adopted for incentive remuneration for the members of the management, cf. section 139(2) of the Danish Companies Act. The guidelines are published on the company's website, www.st-group.com.

14. Elektronisk kommunikation

Electronic Communication

14.1 Selskabet kan anvende elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post (e-mail) i kommunikation mellem selskabet og aktionærene. Dette omfatter, men er ikke begrænset til, indkaldelse af aktionærene til ordinær og ekstraordinær generalforsamling, herunder de fuldstændige forslag til vedtægtsændringer, tilsendelse af dagsorden, årsrapport m.v. samt øvrige generelle oplysninger fra selskabet til aktionærene. Selskabet kan altid benytte almindelig brevpost som alternativ til elektronisk kommunikation. Det er aktionærernes ansvar at sikre, at selskabet er i besiddelse af korrekt elektronisk kontaktoplysning. Aktionærene kan få oplysninger om kravene til de anvendte systemer og om fremgangsmåden ved elektronisk kommunikation ved henvendelse til selskabet.

The company may use electronic exchange of documents and electronic mails (e-mails) when communicating with its shareholders. This includes, but is not limited to giving notice to shareholders of annual and extraordinary general meetings, including the complete proposals for amendment of the articles of association, forwarding the agenda and the annual report, etc. and providing other general information to the shareholders. The company may always use ordinary mail as an alternative to electronic communication. The shareholders are responsible for ensuring that the company is in possession of the correct electronic contact details. The shareholders may request information on the system requirements and on the procedure to be followed when communicating by electronic means by contacting the company.

15. Tegningsregel

Power to Bind the Company

15.1 Selskabet tegnes af formanden for bestyrelsen i forening med en direktør eller et andet bestyrelsesmedlem eller af to direktører i forening eller af den samlede bestyrelse.

The company is bound by the joint signatures of the chairman of the board of directors and another member of the board of directors or a member of the executive management, or by the joint signatures of two members of the executive management, or by the joint signatures of all members of the board of directors.

16. Revision

Auditing

16.1 Selskabets årsregnskab revideres af én eller to statsautoriserede revisorer valgt af generalforsamlingen for tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

The company's financial statement shall be audited by one or two state-authorized public accountants elected by the general meeting to hold office until the next annual general meeting.

16.2 Selskabets årsrapporter og delårsrapporter skal udarbejdes og aflægges på engelsk.

The company's annual reports and interim financial reports are prepared and presented in English.

17. Regnskabsår

17.1 Selskabets regnskabsår er kalenderåret.

Således vedtaget på selskabets ekstraordinære generalforsamling den 15. januar 2016.

Som dirigent:

Christian Lundgren

Financial Year

The company's financial year shall be the calendar year.

As adopted at the company's extraordinary general meeting on 15 January 2016.

Chairman of the meeting:

Christian Lundgren

ORDREBLANKET

Ordreblanket (Kun én blanket pr. depot)		Udbud af 35.600.000 stk. Udbudte Aktier à nominelt DKK 1	
Ordre om køb af Udbudte Aktier i Scandinavian Tobacco Group A/S, CVR-nr. 31 08 01 85			
Salgssteder:	Nordea Bank Danmark A/S (CVR-nr. 13 52 21 97) Strandgade 3 Postboks 850 0900 København C		
Joint Global Coordinators og Joint Bookrunners: Co-Lead Manager:	J.P. Morgan Securities Ltd., Deutsche Bank AB, London Branch og Nordea Markets (division af Nordea Bank Danmark A/S) (" Joint Global Coordinators ") Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ), Sverige (" Co-Lead Manager ") (Joint Global Coordinators og Co-Lead Manager benævnes under ét " Emissionsbankerne ")		
Udbudsperiode:	Torsdag den 28. januar til tirsdag den 9. februar 2016 kl. 16.00 (dansk tid), medmindre Udbuddet helt eller delvist lukkes tidligere. Udbudsperioden for ordrer til og med DKK 3 mio. kan lukkes før resten af Udbuddet. Udbuddet vil tidligst blive lukket den 6. februar 2016 kl. 00.01 (dansk tid).		
Udbudskursinterval:	DKK 93 – DKK 110 pr. Udbudt Aktie		
ISIN-kode	Permanent ISIN-kode: DK0060696300		
<p>Det Engelsksprogede Prospekt dateret den 28. januar 2016 indeholder bl.a. vedtægter for Scandinavian Tobacco Group A/S, koncernregnskabet for Scandinavian Tobacco Group A/S for regnskabsårene 2014, 2013 og 2012 samt vilkårene for køb af Udbudte Aktier. Både bindende ordrer og interessetilkendegivelser kan afgives med angivelse af en eventuel maksimumkurs. Fastsættes Udbudskursen højere end den anførte maksimumkurs, vil ordregiver ikke blive tildelt nogen Udbudte Aktier.</p> <p>Før bindende ordrer til og med DKK 3 mio. indleveres ordreblanketten til ordregivers eget kontoførende institut i udfyldt og underskrevet stand.</p> <p>Ordreblanketten skal indleveres i så god tid, at det kontoførende institut har mulighed for at behandle og videresende ordren, således at den er Nordea Bank Danmark A/S, Corporate Actions, i hænde senest den 9. februar 2016 kl. 16.00 dansk tid eller et sådant tidligere tidspunkt, hvor Udbuddet måtte blive lukket helt eller delvist.</p> <p>Interessetilkendegivelser om at købe Udbudte Aktier for mere end DKK 3 mio. skal afgives til en af Emissionsbankerne (f.eks. ved brug af denne ordreblanket).</p> <p>På vilkår som anført i det Engelsksprogede Prospekt dateret den 28. januar 2016, herunder afsnittene "<i>Risikofaktorer</i>" og "<i>Salgsbegrænsninger</i>", afgiver jeg/vi hermed ordre om køb af Udbudte Aktier i Scandinavian Tobacco Group A/S og bekræfter samtidig at have fået udleveret et eksemplar af det Engelsksprogede Prospekt, og at jeg/vi alene har baseret min/vores investeringsbeslutning på indholdet af det Engelsksprogede Prospekt. Udbudskursen fastsættes efter lukning af Udbuddet via bookbuilding-metoden, jf. afsnittet "<i>Udbudsbetingelser</i>". Der kan kun afgives én ordreblanket pr. depot hos VP Securities A/S (VP).</p>			
Ordre afgivet som bindende ordre (for ordrebeløb til og med DKK 3 mio.)			
Jeg/vi accepterer, at Emissionsbankerne kan kræve oplysninger om mit/vores navn, adresse og ordre og er berettiget til at videregive disse oplysninger til de Sælgende Aktionærer, Scandinavian Tobacco Group A/S og Emissionsbankerne. Jeg/vi forpligter mig/os hermed til at betale modværdien af de Udbudte Aktier tildelt til den fastsatte udbudskurs.			
<i>Felt (1) eller (2) skal udfyldes</i>			
(1) For kroner (DKK):	(2) Antal Udbudte Aktier:	(3) Eventuel maksimumkurs pr. Udbudt Aktie	
Interessetilkendegivelse afgivet efter bookbuilding-metoden (for ordrebeløb større end DKK 3 mio.)			
Jeg/vi accepterer, at ordreblanketten samt oplysninger om mit/vores navn og adresse videregives til de Sælgende Aktionærer, Scandinavian Tobacco Group A/S og Emissionsbankerne. Jeg/vi accepterer, at jeg/vi kan ændre eller tilbagekalde interessetilkendegivelsen i løbet af Udbudsperioden, men at interessetilkendegivelsen bliver til en bindende ordre ved Udbudsperiodens udløb.			
<i>Felt (1) eller (2) skal udfyldes</i>			
(1) For kroner (DKK):	(2) Antal Udbudte Aktier:	(3) Eventuel maksimumkurs pr. Udbudt Aktie	
Overstiger de samlede ordrer og interessetilkendegivelser det samlede antal Udbudte Aktier, vil der ske reduktion som anført i det Engelsksprogede Prospekt (jf. afsnittet " <i>Fordelingsplan</i> "). Afgivelse af ordrer eller interessetilkendegivelser berettiger ikke til tildeling af Udbudte Aktier. Afvikling af Udbuddet sker ved registrering af antal tildelte Udbudte Aktier på Deres depot i VP Securities A/S (VP) mod betaling i DKK, hvilket forventes at finde sted senest den 12. februar 2016.			
Oplysninger og underskrift			
Navn:	VP-depotnr.:		
Adresse:	Kontonr. til afregning:		
Postnr. og by:	Kontoførende institut:		
Telefon:			
Dato:			
	<i>Ordren er indleveret til (udfyldes af kontoførende institut):</i> Reg.nr.: CD-ident.: Dato: Telefon:		

Underskrift

Firmastempel og underskrift

Udfyld nedenfor ved oprettelse af et nyt VP-depot.

Oprettelse af nyt VP-depot (Denne rubrik udfyldes i forbindelse med oprettelse af nyt VP-depot og evt. tilhørende afregningskonto)
CPR-nr./CVR-nr.:
Navn:
Adresse:
Postnr. og by:
Telefon:
Stilling:
Evt. eksisterende kontonr. til afregning:

SELSKABET

Scandinavian Tobacco Group A/S

Sydmarken 42
2860 Søborg
Danmark

EMISSIONSBANKER

Joint Global Coordinators og Joint Bookrunners

J.P. Morgan Securities Ltd.

25 Bank Street
Canary Wharf
London E14 5JP
Storbritannien

Deutsche Bank AG,

London Branch

Winchester House
1 Great Winchester Street
London EC2N 2DB
Storbritannien

Nordea Markets (division af

Nordea Bank Danmark A/S)

Strandgade 3, postboks 850
0900 København C
Danmark

Co-Lead Manager

Carnegie Investment Bank, filial af Carnegie Investment Bank AB (publ), Sverige

Overgaden neden Vandet 9B
1414 København K
Danmark

JURIDISKE RÅDGIVERE

For Selskabet

Vedrørende amerikansk og engelsk ret

White & Case LLP

Eteläranta 14
FI-00130 Helsinki
Finland

Biblioteksgatan 12
SE-114 85 Stockholm
Sverige

Vedrørende dansk ret

Kromann Reumert

Sundkrogsgade 5
2100 København Ø
Danmark

For Emissionsbankerne

Vedrørende amerikansk og engelsk ret

Latham & Watkins (London) LLP

99 Bishopsgate
London EC2M 3XF
Storbritannien

Vedrørende dansk ret

Plesner

Amerika Plads 37
2100 København Ø
Danmark

REVISORER FOR SELSKABET

PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret

Revisionspartnerselskab

Strandvejen 44
2900 Hellerup
Danmark



SCANDINAVIAN TOBACCO GROUP