

LEDELSESBERETNING

Mål og strategi

Den overordnede målsætning for Auriga er at sikre den langsigtede værdiskabelse til gavn for selskabets aktionærer og alle øvrige stakeholders. Grundlaget herfor er skabt gennem Cheminovas Business Plan „Fem-i-Femten“, der fastlægger, hvorledes selskabet ved udvikling og vækst sikrer en betydelig forbedring af indtjeningen. En række nye produkter skal udvikles og introduceres i markedet, hvilket betyder, at hovedparten af væksten er organisk, men akquisitioner af komplementære produkter, virksomheder og aktiviteter skal også bidrage til opfyldelse af målet. Indtjeningen skal styrkes gennem forbedring af produktprogrammet, stordriftsfordele og effektiviseringer, hvorved indtjeningen bringes på niveau med de bedste sammenlignelige virksomheder.

Markedet for plantebeskyttelsesmidler er i 2009 faldet med op mod 10% efter den rekordhøje vækst i 2008. Cheminova har gennem flere år vundet markedsandele, hvilket også har været tilfældet i 2009. Dette er opnået gennem en vækst på næsten 20% fra nye produkter og herunder især produkter baseret på eget udviklingsarbejde. De traditionelle produkter udgør dermed nu blot halvdelen af selskabets totale omsætning af plantebeskyttelsesmidler. Udvikling og vækst fra nye produkter er grundlaget for Business Plan „Fem-i-Femten“, og det er således en meget tilfredsstillende udvikling.

Markedet for ukrudtsmidlet glyphosat har udviklet sig negativt i 2009 med markedspriser, der er faldet tilbage til et historisk normalt niveau. Dette har resulteret i, at omsætningen for plantebeskyttelsesmidler i 2009 har været på niveau med 2008 og kun udviser en svag stigning ved uændrede valutakurser. Efter et faldende salg af fine chemicals-produkter er koncernens samlede omsætning i 2009 således reduceret med 4% i danske kroner.

UDBYTTEPOLITIK

Aktionærer i Auriga opnår et attraktivt, langsigtet afkast gennem en kombination af udbyttebetaling og kursudvikling for aktien. I fastlæggelse af niveauet for det fremtidige udbytte tilgodeses mulighederne for fortsat udvikling og vækst i Cheminova i overensstemmelse med Business Plan „Fem-i-Femten“.

Det er hensigten hvert år at udlodde min. DKK 2,40 pr. aktie og supplere med et ekstraordinært udbytte, så 35% af resultat efter skat og minoriteter udloddes til aktionærerne i form af udbytte hvert år.

Prisfaldet på selskabets største produkt glyphosat, der udgør 25% af omsætningen, har samtidig betydet, at lagre indkøbt til høje kostpriser i nogle tilfælde måtte sælges med tab. Dette har betydet, at glyphosat samlet set ikke har genereret et dækningsbidrag for året. Ved normale marginer på produktet ville dækningsbidraget have været ca. DKK 200 mio. højere. Dette er hovedårsagen til selskabets utilfredsstillende driftsresultat i 2009.

Resultat, balance og pengestrøm

Selvom de opnåede resultater i 2009 ikke har været tilfredsstillende, levede koncernen op til forventningerne som udmeldt i delårsrapporten for 3. kvartal 2009 om en omsætning på ca. DKK 5.500 mio. og et resultat af primær drift i niveauet DKK 10-50 mio. samt en positiv pengestrøm fra driften.

Koncernomsætning

Tilbagegangen i markedet for plantebeskyttelsesmidler i 2009 skyldes især væsentlige prisfald på glyphosat startende i juni måned 2009, en sen sæson i Europa og Nordamerika med lavt insekt- og svampepres til følge, tørke i det sydlige Latinamerika samt finanskrisens konsekvenser.

Trods en stigende omsætning i 4. kvartal 2009 faldt Aurigas omsætning i 2009 med 4% til DKK 5.437 mio. (DKK 5.664 mio.). Opgjort med uændrede valutakurser ville omsætningen være faldet 2%. Selvom afregningskursen for USD i 2009 har været højere end året før, har den samlede valutapåvirkning på omsætningen således været negativ som følge af udviklingen i øvrige valutaer.

Bruttoresultat

Bruttoresultatet udgjorde DKK 1.185 mio. (DKK 1.722 mio.) svarende til en bruttomargin på 21,8% mod 30,4% i 2008.

Den lavere bruttomargin i 2009 er hovedsageligt forårsaget af det kraftige prisfald på Cheminovas største produkt, glyphosat, men også øvrige produkter, herunder fine chemicals-produkterne, har oplevet øget prispres i et faldende marked. Samtidigt har en lavere udnyttelse af produktionsapparatet forringet produktionsøkonomien, mens lavere råvare- og energipriser (naturgas) har trukket i positiv retning.

Omkostninger

På trods af 100% konsolidering af Stähler fra 1. marts 2009 er det lykkedes at fastholde de samlede omkostninger på 2008-niveau. Der er udvist tilbageholdenhed, skabt forbedringer og gennemført besparelser overalt i organisationen, men udgifterne til sikring af den fremtidige udvikling og vækst er fastholdt.

Salgs- og distributionsomkostningerne blev DKK 696 mio. (DKK 673 mio.) svarende til 12,8% af omsætningen mod 11,9% sidste år, da salgsorganisationerne er styrket i flere markeder, og Stähler er fuldt konsolideret hovedparten af året.

Administrationsomkostningerne blev DKK 270 mio. (DKK 304 mio.) svarende til 5% af omsætningen mod 5,4% i 2008. Administrationsomkostningerne sidste år er påvirket af en ekstraordinær nedskrivning på DKK 20 mio. på ejendommen i Taastrup.

Udviklings- og registreringsomkostningerne blev med DKK 255 mio. (DKK 252 mio.) på niveau med 2008 og udgjorde 4,7% af omsætningen.

Driftsresultat

Driftsresultat før afskrivninger (EBITDA) blev DKK 197 mio. (DKK 712 mio.) svarende til en EBITDA-margin på 3,6% (12,6%). Efter fradrag af afskrivninger på DKK 186 mio. er der realiseret et resultat af primær drift (EBIT) på DKK 11 mio. (DKK 515 mio.) svarende til en EBIT-margin på 0,2% (9,1%).

Finansielle poster

De finansielle udgifter er øget til DKK 125 mio. (DKK 114 mio.) primært som følge af en større rentebærende gæld. Af de finansielle udgifter udgør DKK 28 mio. (DKK 21 mio.) valutakursreguleringer, mens resten er rentekomkostninger.

Det associerede selskab Damolin har bidraget med et resultat efter skat på DKK 7 mio. (DKK 1 mio.).

Resultat før skat

Aurigas samlede resultat før skat blev et underskud på DKK -107 mio. mod et overskud på DKK 402 mio. i 2008.

Balance

Efter 100% konsolidering af Stähler er den samlede balancesum steget med DKK 506 mio. til DKK 5.638 mio. (DKK 5.132 mio.).

Egenkapital

Egenkapitalen faldt med DKK 135 mio. til DKK 2.075 mio. (DKK 2.210 mio.) og udgjorde ultimo året 36,8% (43,1%) af balancen. Egenkapitalen er reduceret med årets resultat på DKK -66 mio. og udbetalt udbytte for 2008 på DKK 147 mio. samt tillagt valutakursreguleringer mv. på DKK 78 mio.

Rentebærende nettogæld

Koncernens rentebærende nettogæld er i 2009 steget med DKK 423 mio. til DKK 1.909 mio. (DKK 1.486 mio.), hvoraf ca. 23% er fastforrentet. Stigningen skyldes især investeringen i Stähler. Gearingen af rentebærende nettogæld i forhold til EBITDA er ultimo 2009 opgjort til 9,7 mod 2,1 sidste år.

Pengestrømme

I 2009 er der realiseret en positiv pengestrøm fra driften på DKK 299 mio. (DKK -342 mio.), hvilket er bedre end forventet. Efter fradrag af investeringer på DKK 373 mio. (DKK 378 mio.), hvoraf DKK 203 mio. vedrører akquisitioner, blev den fri pengestrøm DKK -74 mio. (DKK -720 mio.).

Kapitalberedskab

Ultimo 2009 udgjorde koncernens samlede kreditfaciliteter DKK 2,8 mia., hvoraf ca. DKK 1 mia. er bekræftede faciliteter, og DKK 0,7 mia. ikke er udnyttet.

Efter regnskabsårets afslutning har koncernen forøget de samlede kreditfaciliteter til DKK 3,2 mia., hvoraf der er tilsagn om bekræftelse af DKK 2 mia.

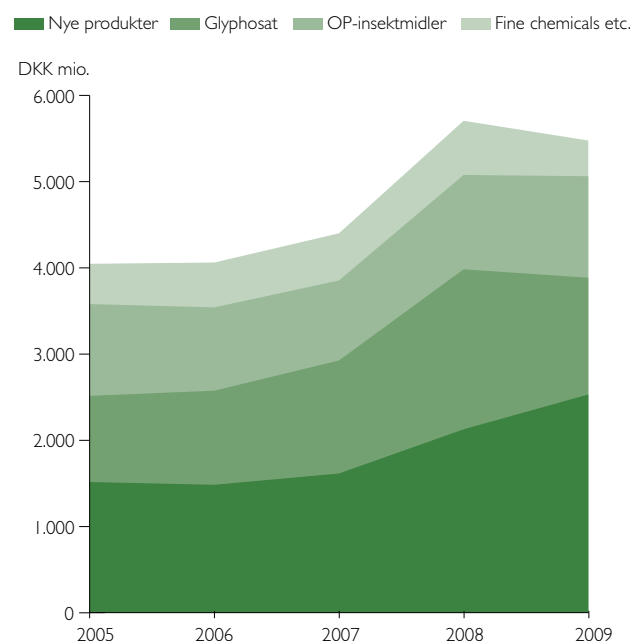
Markedsforhold og salg

Cheminova opererer i det globale marked for plantebeskyttelse og har kun en mindre del (7%) af omsætningen uden for dette område. En fortsat stigende del af omsætningen udgøres af nye produkter introduceret efter år 2000, og de traditionelle produkter udgør nu 50% af omsætningen. Selskabets udvikling er derfor i høj grad afhængig af udviklingen i det generelle marked for plantebeskyttelsesmidler og af evnen til at identificere, udvikle og introducere nye produkter.

Markedsforhold

Efter den meget høje vækst i 2008 oplevede branchen tilbagegang i 2009. Dette skyldes bl.a. prisfaldet på glyphosat, klimatiske forhold og konsekvenserne af den globale finanskriser. Behovet for landbrugets afgrøder er fortsat stigende og de fundamentale vækstmuligheder for branchen uændrede.

Udvikling i omsætning 2005-2009



En sen sæson i Europa og Nordamerika med lavt insekt- og svampepres og tørke i det sydlige Latinamerika tidligt på året medførte faldende behov for plantebeskyttelsesmidler. Finanskrisen har betydet, at landmænd og distributører i flere lande har fundet det vanskeligere at tilvejebringe finansiering, og branchen har måttet udvise betydelig forsigtighed med kreditgivningen. Faldende priser på branchens største produkt, glyphosat, og stigende konkurrencepres i bl.a. Brasilien medvirkede ligeledes til et faldende marked.

Salg

Ligesom Cheminova i 2008 vandt markedsandele i et marked med kraftig vækst, er det lykkedes at opnå en forbedret markedsandel i 2009, hvor markedet har været faldende. Markedsandelen overstiger dermed nu 2,5% af verdensmarkedet. Væksten er opnået primært fra nye produkter og herunder især produkter baseret på egne udviklingsaktiviteter. Produkter tilkøbt gennem de senere år har ligeledes vist en tilfredsstillende udvikling med god vækst.

Region Europa

Siden 1. marts 2009, hvor Cheminovas ejerandel blev øget fra 50% til nu 75%, er Stähler-koncernen fuldt konsolideret i koncernregnskabet. Dette har medført vækst, og regionens omsætning udgør nu DKK 1.822 mio. svarende til en tredjedel af selskabets salg.

Indtjeningen i regionen er påvirket af lavere priser på glyphosat og højere omkostninger som følge af Stähler-konsolideringen. Nye produkter udviklede sig meget tilfredsstillende med en øget omsætning især på svampemidlerne epoxiconazole og tebuconazole samt det selektive ukrudtsmiddel nicosulfuron til brug i majs. Markedsadgangen i Europa er yderligere styrket efter etablering af direkte repræsentation i lande som Grækenland, Portugal og Serbien.

Region ANZAC

Udviklingen i markedet for glyphosat ramte i særlig grad region ANZAC, der omfatter store glyphosatmarkeder som USA, Canada og Australien. Dels har datterselskaberne her en stor andel af forretningen baseret på glyphosat, og dels betød den sene sæson i

Nordamerika, at lagre indkøbt til høje priser i nogle tilfælde måtte sælges med tab. Nye produkter og herunder især insektmidlet gamma-cyhalothrin bidrog med en meget tilfredsstillende udvikling. Omsætningen blev med DKK 1.146 mio. lidt lavere end foregående år, men indtjeningen var negativ som følge af udviklingen for glyphosat. Markedsadgangen i regionen er forbedret efter køb af eget formulerings- og pakkeanlæg i Australien samt styrkelse af organisationerne i Nordamerika.

Region Latinamerika

Adgang til større mængder af glyphosat i Brasilien til 2009/10-sæsonen kompenserede for den negative prisudvikling på produktet. Vækst fra flere nye produkter inkl. svampemidlet fluazinam bidrog positivt, mens salget af produkter distribueret for tredjepart blev reduceret som følge af en restriktiv kreditpolitik. Den samlede omsætning blev med DKK 1.389 mio. uændret i forhold til 2008, mens indtjeningen blev negativ som følge af valutakursudviklingen og konkurrencepres. Markedsadgangen i Latinamerika er styrket med direkte repræsentation i Chile og gennemførelse af restrukturering af forretningsgrundlaget og organisationen i selskabet i Colombia.

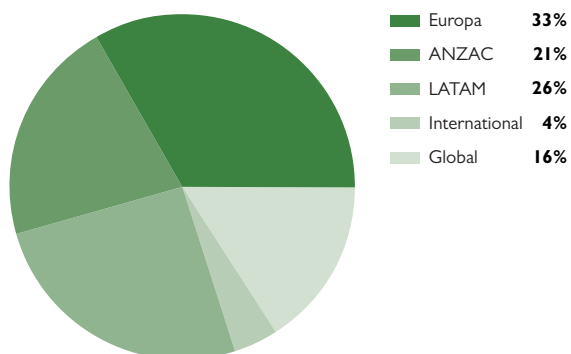
Region International

Som følge af den globale finanskriser betyder den restriktive kreditpolitik generelt i regionen og især i CIS-staterne, at salget har været fokuseret på produkter med høj indtjening. Omsætningen faldt dermed til DKK 227 mio., mens indtjeningen var positiv. Markedsadgangen i regionen styrkes i disse år gennem direkte repræsentation i flere lande senest i Thailand og Østafrika.

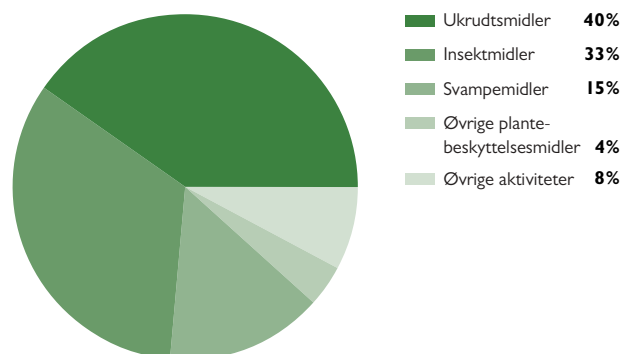
Globale aktiviteter

Selskabet i Indien viste på ny fremgang og meget tilfredsstillende resultater. Produktprogrammet udvikles kraftigt, og flere nye produkter er introduceret til erstatning af klasse I-produkter, som er under udfasning. Fine chemicals-produkter udgør en faldende andel af forretningen og udgjorde i 2009 ca. 5% af omsætningen. Samlet faldt omsætningen til DKK 853 mio.

Omsætning, regioner 2009



Omsætning, produkter 2009



Produkter

Som følge af markedsudviklingen på glyphosat faldt ukrudtsmidlernes andel til 40% af salget. De nye, selektive ukrudtsmidler udvikler sig meget tilfredsstillende med stor vækst. Fokus er i stigende omfang på udvikling og salg af blandingsprodukter med glyphosat for derved bedre at håndtere resistensudvikling mod ukrudtsmidlet. Salg af blandingsprodukter giver samtidig mulighed for at tilbyde landmændene mere differentierede produkter.

Insektmidlerne udgjorde med 33% en stigende andel af omsætningen. Udviklingen skyldes bl.a. en fortsat positiv udvikling på gamma-cyhalothrin og flere andre nye produkter. De traditionelle OP-insektmidler udgør fortsat en væsentlig del af salget, selvom klasse I-produkterne stort set er udfaset i overensstemmelse med planen herfor.

Svampemidler udgør med 15% en fortsat stigende andel af salget i takt med, at produktprogrammet udvides. Nye produkter som epoxiconazole, tebuconazole og fluazinam bidrager fortsat med vækst, mens flutriafol har udviklet sig tilfredsstillende på trods af en faldende markedsandel i markedet for sojarust i Brasilien.

Salget af øvrige plantebeskyttelsesmidler omfatter bl.a. mikronæringsstoffer baseret på produkter fra datterselskabet Headland og vækstregulatoren trinexapac, der nu er introduceret i de første markeder. Salget af øvrige plantebeskyttelsesmidler er stigende og udgjorde 4% af salget. Øvrige aktiviteter inkluderer salget af fine chemicals-produkter mv. og udgør samlet 8% af salget.

Produktion og logistik

Cheminovas produktion af aktivstoffer finder sted på fabrikkerne i henholdsvis Danmark og Indien, mens mikronæringsstoffer produceres hos datterselskabet Headland i Storbritannien. Herudover er der pakke- og formuleringsaktiviteter såvel i Danmark som hos concernens datterselskaber i Indien, Australien, Tyskland, Italien og Storbritannien.

Faldende efterspørgsel og fokus på nedbringelse af lagre har i 2009 medført en generel lav udnyttelse af produktionsapparatet specielt på fabrikken i Danmark, hvor der i 2. halvår blev foretaget en nedlukning af produktionen af glyphosat og andre produkter i en 6 ugers periode. De involverede medarbejdere gennemgik et relevant efteruddannelsesforløb i perioden.

Gennem LEAN-projektet er der allerede opnået en lang række besparelser og effektiviseringer. Hvor LEAN-effektiviseringen i starten af processen især var koncentreret omkring produktionsanlæggene, er fokus nu med gode resultater videreført til bl.a. tapperi, vedligehold og administrative funktioner.

Mens 2008 var præget af knaphed på flere nøgleråvarer med stigende råvare- og energipriser til følge, faldt efterspørgslen betydeligt i 2009, hvorfor selskabet har kunnet realisere råvare- og energipriser (naturgas) noget under niveauet i 2008.

Igennem 2009 har der været store udsving i kostpriser for lagerbeholdninger, og ved værdiansættelsen ultimo året er der ændret i

de regnskabsmæssige skøn over nedskrivninger af glyphosat- og reservedelslagre, hvilket har reduceret vareforbruget med DKK 31 mio.

Investeringerne i materielle aktiver udgjorde i 2009 DKK 104 mio. mod DKK 139 mio. i 2008. Ressourcerne er bl.a. anvendt på færdiggørelsen af anlægget til produktion af svampemidler i Danmark samt på ombygning og forbedring af produktionsanlæg i Indien.

Udvikling og registrering

I overensstemmelse med strategien i Cheminovas Business Plan „Fem-i-Femten“ anvendes fortsat store ressourcer på at udvikle og introducere nye produkter. De globale udviklings- og registreringsomkostninger er i 2009 fastholdt på samme niveau som i 2008 og udgjorde således 4,7% (4,4%) af omsætningen. Selskabets udviklingspipeline og produktprogram styrkes dermed fortsat, og det er i 2009 lykkedes at introducere 5 nye aktivstoffer.

Udviklingssamarbejdet med Stähler er blevet yderligere forbedret efter akquisitionen i starten af året, hvor ejerandelen blev forøget til 75%. Synergierne realiseres løbende, og Cheminova har fået adgang til flere patenterede, selektive ukrudtsmidler som for eksempel pethoxamid, der er introduceret i majs i Frankrig.

En forøget anvendelse af moderne formuleringsteknologi til frembringelse af nye avancerede formuleringstyper samt blandingsprodukter sætter virksomheden i stand til at forfølge en mere differentieret produktstrategi. Nye formuleringstyper forbedrer sikkerhed og miljøbelastning samt sikrer et konkurrencedygtigt pris-effektforhold for landmanden.

Den løbende genregistreringsproces i EU har sammen med opnåelsen af et stort antal produktgodkendelser (registreringer) givet høj aktivitet i registreringsfunktionen igennem 2009. Senest er der i Tyskland opnået registrering af gamma-cyhalothrin, ligesom malathion igen er godkendt til registrering i EU-landene.

Etableringen af den globale matrix-organisation har sammen med opbygningen af et effektivt projektstyringssystem muliggjort en mere entydig opgørelse af omkostningerne i forbindelse med udviklingsprojekter. Med virkning fra 1. januar 2010 ændres den regnskabsmæssige behandling af internt oparbejdede udviklingsomkostninger, således at der fremover vil ske en aktivering af



udviklingsomkostningerne i overensstemmelse med IAS 38 Immaterielle aktiver.

Human Resources og IT

Udrulning af Cheminovas nye mission, vision og værdier i den globale matrix-organisation er næsten blevet fuldført i 2009. Medarbejdere over hele kloden og med forskellige kulturer har i deres egen organisation været samlet med det mål at forankre Cheminovas værdigrundlag i de lokale selskaber.

Auriga-koncernen tilstræber at tilbyde konkurrencedygtige ansættelsesforhold og være en attraktiv arbejdsplads, som globalt kan tiltrække, udvikle og fastholde dygtige medarbejdere, som skal sikre den fremtidige innovationsevne og dermed understøtte den globale forretningsstrategi.

Det gennemsnitlige antal medarbejdere er i årets løb øget med 123 til 2.027, hvoraf 1.219 er ansat i udlandet.

Cheminova har i årets løb investeret betydelige ressourcer i at forberede implementeringen af det nye IT-system SAP – et nyt Enterprise Resource Planning-system (ERP). SAP er primo 2010 implementeret i Danmark og Spanien og vil senere på året blive implementeret i en række øvrige datterselskaber i Europa. Det er målet, at det nye IT-system skal være implementeret globalt i 2013.



Koncernens forventninger

Priserne på landbrugsafgrøder er faldet tilbage i forhold til det historiske høje prisniveau i 2008. Alligevel forventes for 2010 for de væsentligste afgrøder i verdensmarkedet et prisniveau, som er 25-50% højere, end hvad man historisk har anset for at være normalniveauet. På den baggrund forventer branchen en positiv udvikling for 2010 med fortsat god efterspørgsel efter plantebeskyttelsesmidler. Der ventes et uændret eller svagt stigende marked svarende til en gennemsnitlig årlig markedsvækst på 3-4% i treårsperioden 2008-2010, hvilket er i overensstemmelse med forudsætningerne i Cheminovas Business Plan „Fem-i-Femten“.

Cheminova forventer også i 2010 en positiv udvikling fra de nye produkter og vil dermed fortsat vinde markedsandele. Nye produkter – herunder svampemidlet azoxystrobin, der introduceres i de første markeder baseret på den ny-etablerede produktion på fabrikken i Indien – vil udgøre en stigende andel af omsætningen. Eksponeringen på glyphosat reduceres yderligere, hvilket også medfører omlægninger på fabrikken i Danmark, men dækningsgraden på produktet normaliseres.

Aurigas omsætning i 2010 forventes at blive ca. DKK 5.600 mio. svarende til en vækst på 3% i forhold til året før. Den hårde vinter på den nordlige halvkugle forventes at udskyde sæsonstarten, og der forventes en lavere indtjening i årets to første kvartaler sammenlignet med 2009, hvor glyphosat-priserne var høje. For hele året ventes indtjeningen betydeligt forbedret, og selskabet forventer et resultat af primær drift (EBIT) i niveauet DKK 300-400 mio. Der forventes en forbedring af pengestrøm fra driften i forhold til 2009, hvilket vil medføre en forbedring af balancenøgletallene.

Glyphosats andel af omsætningen reduceres hurtigere end oprindeligt forventet i Business Plan „Fem-i-Femten“, men udvikling og vækst fra nye produkter vil uændret bidrage til opfyldelsen af det ambitiøse mål om en markedsandel på 5% i 2015.

Opfyldelsen af de fremtidige forventninger er behæftet med en vis usikkerhed. Cheminova er afhængig af udviklingen inden for landbruget og i særlig grad klimatiske forhold, ligesom makroøkonomiske, valutariske eller forretnings- og markeds-mæssige forhold påvirker koncernens økonomiske forhold. Det er afgørende for den fremtidige udvikling, at Cheminova fortsat kan skabe udvikling og vækst gennem udvikling og introduktion af nye produkter.

» „FEM-I-FEMTEN“ – CHEMINOVAS BUSINESS PLAN 2015

MÅL

- FORDOBLING AF MARKEDSANDEL TIL 5% I 2015.
- EBITDA PÅ NIVEAU MED DE BEDSTE SAMMENLIGNELIGE VIRKSOMHEDER.
- FORØGET VÆRDISKABELSE TIL GAVN FOR ALLE INTERESSEENTER.

STRATEGI

- ORGANISK VÆKST GENNEM UDVIKLING OG SALG AF NYE PRODUKTER.
- AKKVISITIONER AF KOMPLEMENTÆRE PRODUKTER OG VIRKSOMHEDER.
- STORDRIFTSFORDELE OG FORBEDRET EFFEKTIVITET I ALLE FUNKTIONER.