

Referat af ordinær generalforsamling i Bang & Olufsen a/s

Den 13. september 2017 kl. 16.30 afholdtes på Struer Statsgymnasium, Jyllandsgade 2, 7600 Struer, ordinær generalforsamling i Bang & Olufsen a/s, CVR-nr. 41 25 79 11, med følgende dagsorden:

Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.

1. Fremlæggelse og godkendelse af selskabets reviderede årsrapport for regnskabsåret 2016/17, herunder beslutning om decharge for direktion og bestyrelse.
2. Beslutning om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport.
 - 2.1 Bestyrelsen foreslår, at der ikke udbetales udbytte.
3. Forslag fra bestyrelsen.
 - 4.1 Godkendelse af vederlag til bestyrelsen.
 - 4.2 Bemyndigelse til at lade selskabet erhverve egne aktier.
 - 4.3 Ændring af selskabets "Generelle retningslinjer for incitamentsafløbning".
 - 4.4 Ændring af selskabets vederlagspolitik
4. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
5. Valg af revisorer.
6. Eventuelt.

Bestyrelsesformand Ole Andersen

"Jeg vil gerne byde jer alle velkommen til Bang & Olufsens årlige ordinære generalforsamling.

Det glædeligt at se, at der også er mødt mange aktionærer op i år. Vi har netop valgt tidspunktet sidst på eftermiddagen for at give så mange aktionærer som muligt mulighed for at deltage – herunder de mange medarbejdere, der også har aktier i selskabet.

Jeg vil som sædvanligt give en redegørelse for selskabets generelle udvikling og gennemgå resultatet for det forgangne år. Inden da vil jeg dog give ordet til vores dirigent, Kåre Stolt, som bestyrelsen igen i år har udpeget til at lede generalforsamlingen."

Dirigenten

"Tak for det og god eftermiddag alle sammen og tak til bestyrelsen for valget.

Jeg står igen i år for den formelle del af festen, og den første af mine opgaver er at sikre, at generalforsamlingen er lovligt indkaldt og beslutningsdygtig med hensyn til de ting, der er på dagsordenen.

Og jeg kan oplyse, at den 14. august i år, der blev indkaldelsen offentliggjort via en fondsbørsmeddelelse til Nasdaq Copenhagen, og den blev også sendt med almindelig post til de aktionærer, som har bedt om det, og så har den været bekendtgjort i Jyllands-Posten og Dagbladet Holstebro-Struer den 15. august i år.

Alle øvrige krav til indkaldelse af generalforsamlingen er også opfyldt, og derfor kan jeg konkludere som dirigent, at generalforsamlingen er lovligt og rettidigt indkaldt, og dermed er den også beslutningsdygtig med hensyn til de ting, vi har på vores dagsordenen.

Jeg skal høre, om der er nogen, der har noget imod det, jeg siger – det ser ikke sådan ud.

Der er i dag 46,5 % af selskabets kapital repræsenteret på generalforsamlingen. Der er 110 personer til stede, og det er som sagt 46,5 % af aktiekapitalen.

Vi er også hele bestyrelsen til stede, som sidder heroppe – det samme gælder selskabets direktion, og selskabets revisorer er også til stede og sidder her på første række.

Hvis der er nogen, der skulle få lyst til at forlade generalforsamlingen, så skal jeg bede jeg om, at når I gør det, så afleverer I jeres stemmesedler til de repræsentanter, der sidder udenfor, sådan at vi kan få dem destrueret.

Dagsordenen fremgår af det, der står heroppe på tavlen, og er i overensstemmelse med selskabets vedtægter – jeg synes ikke, at jeg behøver at gennemgå den.

Under punkt 4 skal jeg sige, der er der 4 delpunkter, men dem gennemgår vi i detaljer, når vi kommer til dem.

I lighed med sidste år og i lighed med det, man gør i næsten alle børsnoterede selskaber, så behandler vi punkterne 1, 2 og 3 under ét.

Ja, så vil jeg godt overlade ordet til selskabets formand, som vil give en beretning om selskabets virksomhed i det forgangne regnskabsår."

Ad dagsordens punkt 1, 2 og 3

Bestyrelsens beretning v/formand Ole Andersen

"Tak for det.

Indledningsvis vil jeg ganske kort give en overordnet status på selskabet og fremhæve nogle af de væsentligste begivenheder, der har påvirket årets resultat. Herefter vil jeg gå mere i dybden med udviklingen i de to forretningsenheder, regnskabstallene for året og forventningerne til fremtiden. Jeg vil i min gennemgang ikke gå i detaljer om udviklingen på de enkelte markeder – dog vil jeg komme lidt ind på forventningerne til især Europa, Kina og USA.

Den helt overordnede status er, at det har været et år med tilfredsstillende fremgang. Vi opnåede en vækst i omsætningen på 12 %, en EBITDAC på 81 millioner kroner i den underliggende forretning og positive frie pengestrømme på 91 millioner kroner.

De finansielle resultater var derfor fuldstændig i tråd med de forventninger, vi meldte ud ved regnskabsårets begyndelsen.

Jeg skal dog understrege, at selvom vi oplevede en sund omsætningsvækst, forbedrede lønsomheden og fik flere penge på kontoen, så er vi resultatmæssigt stadig ikke dér, hvor vi skal være. Men vi er på rette vej.

En medvirkende årsag til, at vi leverede et resultatet i tråd med forventningerne, er selvfølgelig, at vi i årets løb lancerede en række nye og innovative produkter i begge vores forretningsenheder – Bang & Olufsen og B&O PLAY. Produkterne har fået en god modtagelse på markedet, og det har bidraget til væksten i omsætningen.

Vi gennemførte også nogle væsentlige forandringer, der positivt påvirkede udviklingen i selskabet.

Vi solgte i foråret vores fabrik i Tjekkiet, hvor der de seneste 12 år er blevet produceret en lang række Bang & Olufsen og B&O PLAY-produkter af vores dygtige medarbejdere. Den nye ejer, Tymphany Acoustics Technology, er en mangeårig samarbejdspartner for selskabet, og der er i forbindelse med frasalget indgået en længerevarende samarbejdsaftale, der indebærer, at mange af vores produkter fortsat bliver produceret samme sted og af de samme medarbejdere. Frasalget skal ses i lyset af vores ønske om at skabe en mere agil forretningsmodel med fokus på vores kernekompetencer – akustik, design og godt håndværk. Vi vil i stigende grad benytte os af samarbejdspartnere på områder, der ikke er vores kernekompetencer. Salget forbedrer vores likviditet og mindsker også behovet for fremtidige investeringer væsentligt.

Der er i årets løb også sket væsentlige ændringer på distributionsområdet. Vi har udvidet antallet af B&O PLAY-udsalgssteder fra 5.692 til 6.424. Samtidig har vi også haft fokus på at øge salget pr. butik, hvilket også har udviklet sig positivt i løbet af året. Sideløbende er der sket en tilpasning i antallet af B1-butikker med det formål at styrke kundeoplevelsen og sikre en bedre rentabilitet i butiksnetværket.

Jeg vil nu gennemgå aktiviteterne inden for de enkelte forretningsområder.

I løbet af året lancerede selskabet en række nye og innovative produkter i Bang & Olufsen-forretningsenheden.

Fælles for alle de nye Bang & Olufsen-produkter er, at de bygger på vores kernekompetencer – som sagt akustik, design og godt håndværk – samtidig med at de tilbyder de nyeste teknologier takket være selskabets samarbejde med teknologipartnere som for eksempel LG.

Den øgede anvendelse af teknologipartnere har også medvirket til en generel forbedring af lønsomheden i Bang & Olufsen over de seneste år. Vi har fokus på at fastholde denne udvikling.

De nye Bang & Olufsen-produkter er udviklet inden for tre produktkategorier, der adresserer de forskellige måder at bruge vores produkter på.

Produkterne i "**Flexible Living**"-kategorien er tilpasset den øgede efterspørgsel efter mere fleksible produkter til hjemmet, og de kan anvendes i forskellige brugssituationer.

I denne kategori lancerede vi et nyt TV, BeoVision Horizon, som, ud over et spændende design med anodiserede aluminiumsoverflader og lyd- og billedkvalitet i topklasse, udmærker sig med meget fleksible indretningsmuligheder.

I samme kategori lancerede vi en ny familie af trådløse højttalersystemer bestående af BeoSound 1 og BeoSound 2. De trådløse højttalersystemer i aluminium er også designet med henblik på stor fleksibilitet, både når det handler om tilslutningsmuligheder og placering, og højttalerne har indbygget multiroom-funktion.

Produkterne i "**Immersive Moments**"-kategorien henvender sig til kunder, der virkelig ønsker at fordybe sig i lyd- og billedoplevelser. Her lancerede vi i årets løb et nyt TV, BeoVision 14, der med egetræslameller i høj grad afspejler Bang & Olufsens kernekompetencer inden for design og godt håndværk.

I april præsenterede vi et produkt i en helt ny kategori, som vi kalder "**Sound as Interior**". Produktet hedder BeoSound Shape og er et trådløst højttalersystem, der kombinerer fantastisk lyd med et unikt design og fleksibilitet, der passer til det moderne hjem og også er med til at forbedre akustikken i boligen – selv når systemet er slukket. Det vægmonterede højttalersystem består af sekskantede moduler, der kan placeres på væggen i alle tænkelige mønstre og antal. På den måde kan man selv være med til at forme det visuelle udtryk af BeoSound Shape.

BeoSound Shape er netop kommet ud i Bang & Olufsen-butikkerne, og vi forventer, at systemet vil bidrage væsentligt til omsætningen, ligesom det vil være med til at løfte kendskabet til Bang & Olufsen-brandet yderligere.

I løbet af året blev der åbnet eller opgraderet 50 nye B1-butikker og Shop-in-Shop butikker, mens 81 butikker blev lukket eller omdannet til Shop-in-Shop. Det blev gjort for at forbedre butikksnetværkets overordnede kvalitet og rentabilitet. Ved udgangen af 2016/17 var der således 626 B1-butikker og Shop-in-Shop butikker.

Forretningsenheden B&O PLAY har i årets løb haft fokus på at positionere sig globalt i premium-segmentet og sikre større markedspenetrations.

Porteføljen af B&O PLAY-produkter er i regnskabsåret blevet udvidet med adskillige nye produkter inden for tre forskellige kategorier.

I "**Personal on-the-go**"-kategorien – den personlige musikoplevelse for folk på farten – lancerede B&O PLAY en ny topmodel inden for trådløse hovedtelefoner, Beoplay H9, som byder på aktiv støjreduktion og et eksklusivt design med brug af de bedste materialer. Andre nye produkter i denne kategori var Beoplay H4 og de meget populære trådløse øretelefoner, Beoplay H5, der fik en fantastisk modtagelse på markedet.

"**Social on-the-go**"-kategorien henvender sig til forbrugere, der gerne deler deres lydoplevelser med andre. Denne kategori blev udvidet med den nye Beoplay P2, der er det mindste medlem af B&O PLAYs portefølje af trådløse Bluetooth-højttalere.

B&O PLAY tilbyder også "**Flexible Living**"-produkter, der er lette at passe ind i hjemmet og kan indgå i en trådløs multiroom-opsætning – også med Bang & Olufsen-produkterne i samme kategori. Her lancerede B&O PLAY den kraftfulde Beoplay M5 multiroom-højttaler, der også kan anvendes med Bang & Olufsen-produkter med multiroom-setup.

For at bevare vækstmomentum har det været en prioritet for B&O PLAY at udvide antallet af udsalgssteder på globalt plan. Der har været – og er fortsat – stor interesse blandt detailbutikkerne for at få lov til at markedsføre produkterne fra B&O PLAY, og der blev indgået en række nye aftaler med nye distributører. Samtidig har vi også haft fokus på at øge salget pr. butik, hvilket også har udviklet sig positivt i løbet af året. Blandt andet som følge af øget markedsføring og træning af salgsfolk.

Samlet set øgede B&O PLAY antallet af nye udsalgssteder med mere end 700, så der ved udgangen af regnskabsåret var 6.424 udsalgssteder. Dertil kommer B1- og Shop-in-Shop-butikkerne, der naturligvis også forhandler produkterne fra B&O PLAY. Stigningen i antallet af udsalgssteder skete både i Europa, Kina og USA.

Licensforretningen er blevet en integreret del af selskabets forretning og er en væsentlig indtjeningskilde. Samtidig er denne del af forretningen i høj grad med til at øge kendskabet til Bang & Olufsen-brandet. Licensindtægterne var i finansåret 140 millioner kroner mod 30 millioner kroner året forinden.

Selskabet har i årets løb yderligere øget aktiviteterne inden for licensforretningen, der primært består af licenspartnerskaber med Hewlett-Packard om pc'er, tablets og tilbehør, Automotive-partnerskabet med HARMAN, og med LG Electronics om udvikling af TV og lydoptimering af smartphones.

Licenspartnerskaberne med Hewlett-Packard og LG blev udviklet markant i løbet af året. Hewlett-Packard lancerede en række nye pc'er, som Bang & Olufsen har været med til at lydoptimere. Det har selskabet modtaget licensbetalinger for, ligesom partnerskabet løbende giver eksponering af brandet over for en lang række nye, potentielle kunder. Derudover har selskabet i årets løb arbejdet sammen med LG om at forbedre lyden i udvalgte mobiltelefoner.

HARMANs ét år gamle samarbejde med Ford om B&O PLAY-audioløsninger til en del af Fords store portefølje af bilmodeller på verdensplan har allerede givet selskabet værdifuld eksponering, og der er mere på vej. Ford har annonceret, at den nye 2018-udgave af Ford F-150 vil kunne fås med et B&O PLAY-lydsystem. Den nye F-150 er en del af Ford F-serien, der har været USA's bedst sælgende bil i 35 år. I den anden ende af skalaen

er det blevet annonceret, at den nye generation af Europas bedst sælgende "mindre bil", Ford Fiesta, også kan fås med et B&O PLAY-lydsystem.

Jeg vil nu gennemgå resultaterne for regnskabsåret 2016/17.

Vi har i lighed med sidste år valgt at supplere de IFRS-rapporterede resultater med såkaldt "underliggende" resultater for udvalgte nøgleposter i resultatopgørelsen.

Det har vi gjort for at give et bedre indblik i, hvordan selskabets bestyrelse og ledelse vurderer selskabets reelle udvikling i regnskabsåret uden påvirkningen fra omkostningerne, der vedrører frasolgte aktiviteter og andre omkostninger af ikke-tilbagevendende karakter. Jeg vil derfor også henvise til disse underliggende tal i min gennemgang.

Selskabets samlede omsætning i 2016/17 var 2.954 millioner kroner mod 2.633 millioner året før. Det er en stigning på 12 % – i øvrigt samme omsætningsvækst som sidste år, hvor vi præsterede den højeste vækstrate for selskabet i ti år. Med en vækst på 27 % i forhold til året før var B&O PLAY den forretningsenhed, som i høj grad trak væksten, mens Bang & Olufsen voksede med 3 %.

Forretningsenheden Bang & Olufsens omsætning blev 1.718 millioner kroner mod 1.663 millioner året før. Den positive udvikling i licensforretningen og øget salg af audioprodukter efter lanceringen af BeoSound 1 og BeoSound 2 var især med til at drive væksten.

Forretningsenheden B&O PLAY omsatte i finansåret for 1.236 millioner kroner i forhold til 970 millioner året før. Væksten blev drevet af nye og innovative produkter, hvoraf specielt Beoplay H5, Beoplay H9, Beoplay M5 og Beoplay P2 solgte rigtig godt.

Bruttomarginalen i den underliggende forretning, altså justeret for tidligere nævnte faktorer, var 39,7 %. Det skal ses i forhold til en underliggende bruttomarginal i det foregående år på 37,7 %. Både Bang & Olufsen- og B&O PLAY-bruttomarginalerne var bedre end sidste år. Bang & Olufsen bruttomarginalen var positivt påvirket af indtægter fra licenspartnerskaberne, mens B&O PLAY-bruttomarginalen var positivt påvirket af den større volumen og forbedrede produktmarginer. Den rapporterede bruttomarginal for den fortsættende forretning var på 38,1 % for året.

Selskabets underliggende kapacitetsomkostninger blev 1.208 millioner kroner mod 1.066 millioner året før. Stigningen skyldtes især højere afskrivninger på udviklingsprojekter, herunder effekten fra accelererede afskrivninger på TV-porteføljen som følge af det nye samarbejde med LG på TV-fronten, og højere distributions- og marketingomkostninger. De højere distributions- og marketingomkostninger afspejler, at der er blevet investeret i vækst for B&O PLAY, mens omkostningerne er reduceret i Bang & Olufsen-forretningen. Selskabets rapporterede kapacitetsomkostninger blev 1.295 millioner kroner i forhold til 1.159 millioner kroner forrige år.

Koncernens afholdte udviklingsomkostninger udgjorde 386 millioner kroner mod 315 millioner året forinden. Stigningen skyldes investeringer i nye produkter i B&O PLAY og Bang & Olufsen, hvilket jeg vil komme tilbage til senere.

Heraf er de 174 millioner kroner blevet aktiveret i forhold til 152 millioner kroner forrige år. Det betyder, at selskabets kapitaliseringsprocent er faldet fra 50,3 % i 2015/16 til 48,1 % i det forgangne år.

De totale af- og nedskrivninger på udviklingsprojekter var 222 millioner kroner mod 165 millioner kroner året før.

Nettopåvirkningen af kapitaliseringer og afskrivninger af udviklingsomkostninger på selskabets resultat af primær drift (EBIT) var negativ med 48 millioner kroner. Dette skal ses i forhold til en negativ påvirkning på 13 millioner kroner sidste år.

Selskabets aktiverede udviklingsprojekter faldt fra 383 millioner kroner primo året til 335 millioner kroner ultimo regnskabsåret.

Selskabets resultat før renter, skat, afskrivninger, amortiseringer og kapitalisering af udviklingsomkostninger, også kaldet EBITDAC, var i den underliggende forretning på 81 millioner kroner mod 14 millioner kroner året forinden. Lønsomheden i selskabet er således forbedret, hvilket er i tråd med de tidligere udmeldte forventninger om en EBITDAC-forbedring i den underliggende forretning i forhold til 2015/16. EBITDAC blev 25 millioner kroner for året mod negative 106 millioner kroner året forinden. Som tidligere nævnt var resultatet påvirket af omkostninger af ikke-tilbagevendende karakter.

Efter skat blev årets negative resultat på 117 millioner kroner.

Koncernens arbejdskapital udgjorde ved udgangen af regnskabsåret 2016/17 27 millioner kroner mod 319 millioner kroner året forinden. Arbejdskapitalen er således blev reduceret med 112 millioner kroner som følge af salget af det tjekkiske datterselskab, altså den tjekkiske fabrik, og med 98 millioner kroner som følge af udviklingen i leverandørgæld. Hertil kommer en påvirkning som følge af nedskrivninger på service- og varelager.

Selskabet har dermed over de seneste år formået at nedbringe pengebindingen væsentligt i forhold til det niveau, selskabet realiserede for få år siden. Denne reduktion kan tilskrives en kombination af ændringer i selskabets struktur og den stadige optimering af selskabets drift.

Selskabets frie pengestrømme i regnskabsåret var på 307 millioner kroner mod negative 187 millioner kroner forrige år. Udviklingen blev påvirket af frigivelsen af slutbetalingen i relation til Automotive-transaktionen på 93 millioner kroner og af 123 millioner kroner fra salget af det tjekkiske datterselskab. Justeret for de to poster var selskabets frie pengestrømme på 91 millioner kroner. Ved udgangen af regnskabsåret havde selskabet et nettoindestående i banken på 900 millioner kroner mod 599 millioner kroner året forinden. Selskabet er således i en ganske solid situation rent likviditetsmæssigt, hvilket også betyder, at selskabet kan disponere med henblik på at sikre lønsom vækst på den lange bane.

Egenkapitalen var ved regnskabsårets slutning på 1.586 millioner kroner mod 1.725 millioner ved udgangen af forrige regnskabsår. Egenkapitalen udgør nu 56 % af den samlede balancesum mod 61 % ved udgangen af 2015/16.

Selskabet har alt i alt en solid egenkapital og en stærk soliditet. Derfor har vi også et godt udgangspunkt for fremtiden – fx i forhold til at imødegå uforudsete udfordringer, træffe beslutninger og lave investeringer, der gavner den langsigtede udvikling for selskabet.

Selskabet har i årets løb haft fem fokusområder.

1. For at skabe et stærkt fundament for fremtiden har selskabet i indværende år præciseret selskabets strategi for de næste tre år. Det blev annonceret i forbindelse med årsrapporten i juli sammen med selskabets forventninger til de finansielle resultater frem mod 2020. Jeg vil uddybe den strategiske retning senere i min gennemgang.
2. For at skabe en mere fleksibel forretningsmodel har det været en prioritering at styrke fokus på selskabets kernekompetencer – akustik, design og godt håndværk. Det indebærer blandt andet, at vi i stigende grad benytter os af samarbejdspartnere på områder, der ikke naturligt hænger sammen med disse kernekompetencer, og, som tidligere nævnt har det blandt andet betydet, at vi i foråret

solgte vores fabrik i Tjekkiet. Dette har bidraget væsentligt til at forbedre likviditeten i virksomheden og vil fremadrettet mindske behovet for investeringer.

3. Vi har i årets løb haft et stærkt fokus på at lancere nye, innovative produkter. I Bang & Olufsen lancerede vi blandt andet to nye TV, to nye multiroom-højttalersystemer og BeoSound Shape, mens vi i B&O PLAY kom på markedet med hele syv nye produkter. I forbindelse med udviklingen og markedsføringen af de nye produkter har det været centralt, at de enkelte produkter appellerer til de forskellige kundegrupper og måder at anvende vores produkter på. Et godt eksempel er produkterne i Flexible Living-kategorien, der henvender sig til de forbrugere, som efterspørger fleksible løsninger – herunder at Bang & Olufsen-produkterne og B&O PLAY-produkterne i kategorien kan indgå i den samme multiroom-opsætning.
4. Som nævnt indledningsvis har vi i løbet af året også arbejdet med at styrke detailnetværket, da det er en afgørende forudsætning for at afsætte vores produkter på tværs af markederne. Vi har udvidet antallet af B&O PLAY-udsalgssteder og er på den måde kommet i kontakt med nye, potentielle kunder. Sideløbende er der sket en tilpasning i antallet af B1-butikker med det formål at styrke kundeoplevelsen og sikre en bedre rentabilitet i netværket.
5. Endelig har det været en prioritering at styrke den globale vækst. Vi har indgået aftaler med større detailnetværk og partnere i hele verden, og vi har set betydelig vækst i salget af produkter online – både på egne kanaler og på onlineplatforme hos partnere. Endelig så vi en positiv udvikling særligt i Nordamerika og Kina med markant vækst i omsætningen for specielt forretningsenheden B&O PLAY. Som tidligere nævnt har selskabet præciseret strategien for de næste tre år – samt i den forbindelse også fremsat de fremtidige finansielle mål, som jeg kommer ind på senere.

Som regnskabet viser, er selskabet på rette vej, og vi har skabt et godt fundament for fremtiden. Derfor skal strategien også ses som en præcisering af den eksisterende retning og i forlængelse af de initiativer, vi har taget de seneste år. Strategien skal bidrage til, at vi fastholder og udvikler selskabets nuværende vækstmomentum og skaber en lønsom forretning.

Det er vores langsigtede ambition, at Bang & Olufsen bliver det førende globale livsstilsbrand inden for audio.

Vi ønsker ikke nødvendigvis at være verdens største, men vi har en ambition om at blive det førende brand, der med innovative og inspirerende produkter sætter nye standarder.

Vi er ikke blot en dansk virksomhed, der sælger produkter i Danmark. Vi skal være en international virksomhed med et globalt mindset og udnytte vores globale potentiale. Vores produkter skal være lige så relevante i Kina og USA, som de er i Danmark.

Vi er ikke blot et teknologi- eller lydprodukt. Vi skal være et livsstilsbrand, der inspirerer vores kunder og understøtter den måde, de ønsker at udtrykke sig på og lever på.

Og endelig skal unik lyd og akustik være omdrejningspunktet for virksomheden og alle de produkter, vi udvikler.

Hen over de kommende tre år vil vi fokusere på fem strategiske spor, der skal bidrage til, at vi når vores langsigtede ambition.

1. Vores brand er stærkt, men det er afgørende, at vi fortsat arbejder med at styrke brandet. Bang & Olufsen og B&O PLAY fungerer som to selvstændige forretningsenheder, men understøtter ét brand. Derfor er det også en prioritering, at vi skaber en bedre sammenhæng mellem de to forretningsenheder og skaber én virksomhed, så vi får en tydeligere profil og skaber en mere konsistent kundeoplevelse. Som tidligere nævnt har selskabet i de seneste år indgået en række

brandpartnerskaber med nogle af verdens største og mest innovative virksomheder. Brandpartnerskaberne er blevet en vigtig del af forretningen og en platform til at introducere nye, potentielle kunder til brandet. Denne del af forretningen vil ikke blive mindre vigtig fremover – tværtimod vil den være et meget vigtigt element i bestræbelserne på at skabe yderligere omsætning, øget lønsomhed og udbrede kendskabet til brandet.

2. Nye produkter og fremtidig innovation vil basere sig på virksomhedens kernekompetencer. Vi vil så supplere vores kompetencer med teknologisamarbejdspartnere, der er førende inden for deres felt. Det vil dels bidrage til at videreudvikle og forfine Bang & Olufsens egne kernekompetencer yderligere, og dels vil det bidrage til, at vi som nævnt har den nødvendige fleksibilitet til at tilpasse os nye teknologier og ændrede kundebehov hurtigt og effektivt.
3. For at fortsætte vores nuværende vækstmomentum er det centralt, at vi udnytter vores globale potentiale, særligt i Kina og USA, hvor vi trods høje vækstrater stadig ser et stort potentiale for at øge kendskabsgraden og for at vokse forretningen. For at indfri det potentiale vil vi styrke vores lokale organisationer og prioritere vores ressourcer yderligere i retning af B&O PLAY. Samtidig vil vi udbygge vores brandpartnerskaber både med nye og eksisterende partnere, da de også spiller en vigtig rolle i forhold til at øge kendskabet til Bang & Olufsen-brandet i disse markeder.
4. Det fortsatte arbejde med at optimere vores kanaler og distribution spiller en væsentlig rolle for at sikre, at vi rammer forbrugerne – både hvor de er i dag og i fremtiden – og ikke mindst sikre, at de får den bedste kundeoplevelse. Samtidig er det centralt, at vi får skabt en model, som er både attraktiv og profitabel for vores partnere. B1-butikker vil fortsat spille en vigtig rolle, men de skal suppleres af andre kanaler, så vi sikrer en bredere distribution af Bang & Olufsen-produkter, både online og fysisk. Vi vil fortsætte udviklingen af B1-butiksnetværket, så vi får færre, men stærkere partnere, partnere der kan sikre den rigtige kundeoplevelse og har en størrelse, der gør, at de kan drive en professionel detailforretning. Vi vil videreudvikle vores tredjepartsdistributør-setup. Vores fokus vil være over tid at udvide det samlede antal af butikker, herunder også udvide inden for livsstilssegmentet, men samtidig med et skarpt fokus på kvalitet og relevans. Endelig er det helt centralt, at vi styrker den digitale interaktion med kunderne. Derfor vil vi skabe en stærkere og mere sammenhængende digital profil for Bang & Olufsen på tværs af alle vores platforme.
5. Vi skal fortsætte vores arbejde med at skabe en mere agil og mindre kapitaltung forretningsmodel, så vi reducerer kompleksiteten, øger fleksibiliteten og skalerer vores forretning yderligere. Selskabet står allerede i dag stærkt i forhold til at tilpasse vores produkter til nye teknologiske forandringer og platforme via samarbejdspartnere, som for eksempel LG inden for TV, ligesom salget af vores fabrik i Tjekkiet øger fleksibiliteten.

Selskabet har sat ambitiøse mål for de næste tre år, men jeg mener, at vi har gode forudsætninger for at nå disse mål.

Vi forventer en vækst på over 10 % i gennemsnit over de næste 3 år på tværs af forretningen. B&O PLAY forventes at levere over 20 % i gennemsnitlig årlig vækst, mens Bang & Olufsen-forretningen forventes at levere en lav, encifret vækst.

Samtidig har vi sat et mål om, at vi skal nå en EBIT-margin på over 12 % inden for de kommende tre år. Det skal ske med udgangspunkt i den fortsatte vækst, øgede licensindtægter og de initiativer, vi har taget for at forbedre lønsomheden.

Eftersom selskabets driftsmodel kræver stadig mindre kapital for at finansiere væksten, så forventes der en forøgelse af selskabets frie pengestrømme til et niveau på mere end 10 % af selskabets omsætning inden maj 2020.

Hvis vi kigger på forventningerne til indeværende regnskabsår, så skal vi fastholde væksten og forbedre lønsomheden. Konkret betyder det en omsætningsvækst på omkring 10 % i forhold til 2016/17.

Væksten forventes fortsat primært at komme fra B&O PLAY, der skal vokse mere end 20 % i forhold til niveauet i 2016/17. Dette skal ske gennem fortsat udvikling af de eksisterende produktkategorier samtidig med en styrkelse af vores salgskanal. Arbejdet med at styrke selskabets brand globalt vil også have en afsmittende positiv effekt på salget.

Omsætningsudviklingen i Bang & Olufsen-forretningen, inklusive omsætning relateret til brandpartnerskaberne, forventes at forblive flad. Vi forventer i den forbindelse en omsætning i omegnen af 160-200 millioner kroner fra brandpartnerskaberne.

I Bang & Olufsen-forretningen skal omsætningen komme fra nye og innovative produkter baseret på selskabets kernekompetencer.

EBITDAC forventes at udgøre 8-10 % af omsætningen. Indeværende finansår vil fortsat være påvirket af den ændrede driftsmodel i Bang & Olufsen-forretningen, hvilket vil medføre et fortsat højt niveau af afskrivninger og amortiseringer, mens kapitaliseringsniveauet vil falde.

EBIT-marginen for den underliggende forretning forventes at være i niveauet 1-3 % her i 2017. Tidligere var forventningen på over 7 %. Men ændringen i vores forretningsmodel, altså rekonstrueringen, gør, at vi bliver kraftigt påvirket af højere afskrivninger næste år. Det er blandt andet også derfor, at vi guider på EBITDAC. Vi følger planen for at forbedre lønsomheden i selskabet, hvilket er afspejlet i en forventet EBIT-margin på over 12 % i 2019/2020.

Desuden forventes selskabets frie pengestrømme at være positive.

Der er også sket ændringer i selskabets direktion og bestyrelse.

Jim Hagemann Snabe træder ud af bestyrelsen, og jeg vil gerne benytte lejligheden til at sige tak til Jim for hans store indsats for Bang & Olufsen.

Søren Balling indtræder som nyt medarbejdervalgt medlem af bestyrelsen, da Jesper Olesen er stoppet i selskabet. Velkommen til Søren og tak for samarbejdet til Jesper Olesen.

Endelig, som vi annoncerede i april, er John Mollanger ny direktør for B&O PLAY og medlem af selskabets direktion. John har i sin professionelle karriere arbejdet både i USA, Europa og Asien for førende globale virksomheder inden for sport, livsstil og mode. Derudover kommer han med erfaring som grundlægger, hovedaktionær og CEO for en international startup-virksomhed. Profilen passer derfor rigtig godt til B&O PLAY, og jeg er sikker på, at selskabet vil få stor glæde af Johns tidligere erfaringer med at opbygge brands, styrke detaildistribution og skabe omsætningsvækst.

Vi tror på, at vi med den reviderede strategi kan fastholde det nuværende stærke vækstmomentum, skabe en lønsom forretning og udvikle nye, innovative produkter til glæde for vores mange kunder.

Allerede i det nye regnskabsår har vi lanceret en række nye produkter.

I august lancerede Bang & Olufsen en ny højttaler i "Immersive Moments"-kategorien. BeoLab 50, som den hedder, er den første højttaler, der udspringer direkte fra selskabets flagskib, BeoLab 90. Med sine polerede

aluminiumsoverflader og egetræslameller deler den desuden en række fælles træk med andre af Bang & Olufsens nyere produkter.

For to uger siden præsenterede Bang & Olufsen så BeoVision Eclipse, som er det første resultat af det strategiske teknologipartnerskab med LG Electronics om udvikling og produktion af Bang & Olufsens TV. Rent teknologisk har aftalen med LG løftet Bang & Olufsens TV-portefølje yderligere i kraft af LG's førerposition inden for den såkaldte OLED-teknologi. Samtidig har det givet os mulighed for at fokusere på egne unikke kompetencer og sætte et umiskendeligt Bang & Olufsen-præg på det nye TV. Resultatet tror jeg taler for sig selv – BeoVision Eclipse er på alle måder et fantastisk TV.

B&O PLAY lancerede i juni Beoplay E4, som er næste generation af øretelefoner med aktiv støjreduktion. Beoplay E4 er designet som et stilfuldt tilbehør til rejsende og dem, der altid er på farten.

Udviklingen understreger, at vi har en stærk innovationskraft, og det giver mig troen på, at vi har et stort potentiale i fremtiden.

Her på generalforsamlingen skal vi også berøre det, som hedder god selskabsledelse – eller corporate governance. Hos Bang & Olufsen betragter vi arbejdet med god selskabsledelse som en vigtig og vedvarende proces, og vi forholder os løbende til principperne for god selskabsledelse.

Som et selskab noteret på NASDAQ Copenhagen A/S, og i henhold til årsregnskabsloven, er Bang & Olufsen omfattet af anbefalingerne for god selskabsledelse. Anbefalingerne blev revideret i 2014, og vi følger disse anbefalinger.

Selskabets bestyrelse har udarbejdet en rapport om god selskabsledelse for 2016/17. Denne rapport er tilgængelig på selskabets hjemmeside. Her er der også mulighed for at hente selskabets årsrapport og få yderligere information om vores produkter, selskabsmeddelelser og samfundsansvar med videre.

Hos Bang & Olufsen har vi gennem en årrække arbejdet med samfundsansvar – også kaldet CSR – fordi vi ønsker at tage medansvar for det samfund, vi er en del af.

I Bang & Olufsen anerkender vi FN's og ILO's erklæringer om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, antikorruption, miljø og klima, og vi har derfor også valgt at strukturere CSR-arbejdet, herunder CSR-politikken, i overensstemmelse med retningslinjerne i FN's Global Compact.

For at formalisere og tydeliggøre de principper for social ansvarlighed, som selskabet lever efter, har vi en CSR-politik. CSR-politikken omfatter alle forretningsenheder og faciliteter i koncernen, og selskabet arbejder for, at leverandører og andre samarbejdspartnere agerer i overensstemmelse med politikken intentioner.

Selskabets "code of conduct" for leverandører understøtter CSR-politikken på centrale områder såsom miljø, menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og antikorruption og gør rede for koncernens værdier, således at disse klart kommunikeres til leverandører og samarbejdspartnere mv. Desuden har selskabet en intern etisk politik for indkøbsfunktionen.

Bang & Olufsen har en whistleblowerfunktion for at understøtte retningslinjerne. Det er en eksternt drevet hotline, hvor ansatte og andre med tilknytning til virksomheden anonymt kan rapportere, hvis noget bryder med selskabets CSR-politik.

CSR-rapporten for 2016/17 dokumenterer selskabets arbejde med CSR-målene i seneste regnskabsår og beskriver også vores CSR-mål for indværende regnskabsår.

Bang & Olufsen vil i 2017/18 fortsætte arbejdet med at forbedre arbejdsmiljøet og reducere miljøpåvirkningerne fra selskabets aktiviteter. Vi anerkender dog, at vi kan – og skal – gøre det endnu bedre, og at vi historisk kun

har haft begrænsede ressourcer til at fokusere på CSR. Vi vil derfor styrke vores indsats på dette område allerede i indeværende regnskabsår.

Tak –

jeg giver ordet til dirigenten."

Dirigenten

"Tak for det.

Nu er vi kommet til det punkt, hvor der er mulighed for, at aktionærer, rådgivere og fuldmægtige kan kommentere på formandens beretning. Jeg skal skynde mig at sige, at vi allerede har 2, der har tilkendegivet og en tredje der, kan jeg se. Vi tager dem i den rækkefølge, vi har fået dem ind, og når I kommer op, så er det vigtigt, I præsenterer jer ved navn, at I siger, I hvilken egenskab I taler – altså om I enten er aktionær, fuldmægtig eller rådgiver for en aktionær, sådan at vi kan få det med i referatet.

Den første, som har bedt om ordet, er Claus Verner Møller fra ATP."

Claus Verner Møller, ATP

"Tak for ordet. Mit navn er Claus Verner Møller, og jeg er ansat hos ATP.

Jeg vil gerne starte med at takke for beretningen samt fremlæggelsen af regnskabet for 2016/17.

Det seneste år har efter en ørkenvandring endelig givet et flot afkast til aktionærerne i Bang og Olufsen, hvor kursen er steget med over 80 % fra sidste generalforsamling. Kursstigningen er forståelig, da flere ting er lykkedes for B&O igennem det sidste års tid. Ikke mindst kom man ud af regnskabsåret med 12 % omsætningsgevinst, grundet et godt momentum i B&O Play. EBITDAC blev positivt med 25 millioner kroner mod et negativt på 106 millioner kroner året før, og B&O fik et positivt cash flow mod et betydeligt negativt cash flow året før. Og så fik vi også styrket produktporteføljen. Det var dejligt.

B&O står således væsentligt stærkere finansielt og produktmæssigt end for et år siden. Jeg tror da også, at B&O's strategi, inklusive de seneste justeringer og præciseringen af de ambitiøse langsigtede målsætninger, har haft en positiv påvirkning af kursudviklingen. Arbejdet med at fokusere B&O, ved blandt andet at lave en masse teknologisamarbejder i områder, hvor B&O stod stærkt innovationsmæssigt, men ikke havde styrken til at få solgt produktet alene, ser nu ud til at bære frugt. Det kan ligefrem vise sig, at licensindtægterne bliver en betydelig del af den fremtidige vækst i indtjeningen.

Salget i USA og Kina har pæne vækstrater, men basen er lav. Fokussen på disse to markeder står selvfølgelig højt på agendaen for B&O, hvor kræfterne først og fremmest bliver lagt i udbredelsen af B&O Play. Dette virker som en rigtig prioritering, og udviklingen i USA og Kina bliver helt central, for at langsigtede mål kan nås.

Der, hvor jeg som aktionær stadig er bekymret, er udviklingen i B1-butikkerne og shop-in-shops. 81 B1-butikker er lukket eller ændret til shop-in-shops gennem det sidste år. 50 nye B1-butikker er kommet til. Denne oprydning og forbedring af butiksværket skulle gerne give en forbedret udvikling i salget i de kommende år. Men her føler jeg, at B&O selv er mindre overbevist om fremtiden, hvilke det finansielle mål om en lav etcifret vækst i Bang og Olufsen-delen peger på. I sidste ende er det også afgørende for at opfylde de finansielle mål i fremtiden, at Bang og Olufsen-delen giver overskud – også uden at licensindtægterne fra teknologisamarbejderne indregnes.

Vi står således midt i Bang og Olufsens "turnaround", meget ser betydeligt bedre ud, mens andet stadig halter. I sådanne tilfælde er man ofte i tvivl om, hvorvidt glasset er halvt fuldt eller halvt tomt. Jeg føler mig nu

overbevist om, at glasset i dette tilfælde er halvt fuldt og ser positivt på Bang og Olufsens fremtid. Der skal derfor gives ros for den lagte strategi og den første del af arbejdet med implementeringen.

Jeg ser frem til den fortsatte rejse. Til slut vil jeg blot ønske Bang og Olufsen held og lykke med udfordringerne i 2017/18. Tak for ordet."

Dirigenten

"Tak til Claus Verner Møller. Jeg vil give ordet til formanden til en kort kommentar til det, som Claus sagde."

Formand Ole Andersen

"Tak til Claus for de pæne ord. Nu skal jeg ikke bruge for lang tid på at kommentere de positive ting, som du sagde, men lige et par bemærkninger.

Vi ser det samme potentiale for vækst i Kina og USA, som det, du gav udtryk for. Det er begge områder, hvor der er fuldt fokus – både fra den daglige ledelse og fra bestyrelsen – på, at vi får realiseret det potentiale, som der er. Vi mener også, at der over den seneste årrække er skabt et stærkt fundament til at sikre, at især Play fortsætter væksten både i Kina og USA.

Så til de lidt mindre positive kommentarer, som måske er vigtigere. Bestyrelsen er enige i, at det er vigtigt at sikre væksten og øge lønsomheden i forretningsenheden Bang og Olufsen. Den nuværende forretningsplan indebærer også, at forretningsenheden opnår en væsentlig forbedret indtjening over de næste 3 år.

B1-kanalerne vil blive ved med at være kerneelement i vores distribution, og vi har fuldt fokus på at udvikle B1'erne. Så vi får måske færre partnere – men stærkere partnere – som vil sikre bedre forudsætninger for vækst i denne kanal. B1-butikker vil således fortsat spille en vigtig rolle, men vi vil supplere med andre distributionskanaler for at komme bredere ud. Lønsomheden bliver dog ikke skabt alene ud fra vækst, men også ved at sikre, at vi får en mere fleksibel forretningsmodel, og at vi får den fuldt implementeret, så vi er i stand til at omstille os til de skift, som vi ser i forbrugernes adfærd og i den teknologiske udvikling. Tak."

Dirigenten

"Tak til formanden for det. Så er det Torben Udsen fra Dansk Aktionærforening, som har bedt om ordet – værså Torben."

Torben Udsen, dansk Aktionærforening

"Ja, mit navn er Torben Udsen, og jeg repræsenterer i dag Dansk Aktionærforening. Vi er en forening, som ønsker at udbrede kendskabet til investering i aktier og aktive medejerskab af selskaber på Børsen. Vi er således en forening for alle danskere, som interesserer sig for at investere deres penge eller opsparing sundt og langsigtet.

Tak for en god ledelsesberetning og gennemgang af årsrapporten, som endnu viser et underskud i rækken, der i 2016/17 blev på minus 116,5 millioner efter skat. Til trods for dette har der været en yderst positiv udvikling i aktiekursen, som i det seneste års tid er gået fra kurs 71 til 130. Det er selvfølgelig noget, som vi som aktionærer kan være rigtig godt tilfredse med. Men når driften stadigvæk giver underskud, betyder det jo samtidig, at kursfremgangen sker på baggrund af positive forventninger til fremtiden. Med andre ord skal der være vækst, og forretningen skal blive lønsom og give overskud, ellers ser fremtiden bestemt ikke lys ud. Overskud og vækst er dog også det, som ledelsen har bebudet.

Forventningerne til 2017/18 er en vækst i omsætningen på omkring 10 %, hører vi, og en overskudsgrad, det vi kalder en EBIT-margin, på 1-3 %. Men forventningerne er skruet ned i forhold til den tidligere strategiplan, som Tue Mantoni havde indflydelse på. Her er udgangspunktet, at allerede i indeværende år kunne vi nå op

på en EBIT-margin på 7 %. Men det, jeg specielt lægger mærke til her i øvrigt, det er specielt de langsigtede mål, som skinner i øjnene efter min overbevisning – altså målene frem til 2020. Om 3 år skal B&O – ifølge forventningerne – præstere en EBIT-margin på minimum 12 %. Det er en ambition, der er til at tage at føle på – vi skal helt tilbage til 2006/07 for at finde et lignende niveau, der dengang blev opnået. Men holder forudsigelsen denne gang? Vi har mange gange før set, at optimistiske målsætninger måtte nedjusteres af forskellige årsager.

Efter tidligere frasalg satser selskabet i dag alene på lyd og fjernsynssystemer til forbrugerne gennem de to mærker, det ene er Bang og Olufsen-kernesegmentet, og det andet er B&O Play, det nyeste forretningsben, der primært består af hovedtelefoner og små højtalere. De to forretningsben trækker meget forskelligt. Således kan man sige, at kerneforretningen Bang og Olufsen, det klassiske segment Bang og Olufsen, havde en salgsmåling på 3 % i forhold til samme periode sidste år, hvor B&O Play havde en fremgang på 27 %. B&O Play er således stormet frem med hele de her procenter og udgør nu en ret stor del af selve omsætningen – 42 % – i forhold til hele omsætningen som sådan. Men en af de største udfordringer ligger i produktion og salg af TV. I den forbindelse er det glædeligt, at Bang og Olufsen tidligere har etableret et samarbejde med LG Electronics, og det er vigtigt, at B&O holder fast i, at man skal have eksklusive mærker ud i butikkerne.

Jeg vil i den forbindelse spørge, om ledelsen kan kommentere mere specifikt på planen for kommende produktlanceringer og specielt også, om det er muligt at holde vedvarende høj lanceringshyppighed? Og går samarbejdet med LG Electronics som forventet?

Vi har fået en præsentation af det nye BeoVision Eclipse, og hvilke forventninger er der specielt til dette produkt, der netop er kommet i handlen? Oprindeligt var skønnet, at besparelserne, det man kalder strategi- eller synergieffekten, ved at indlede et samarbejde med LG Electronics, var på omkring 150-200 millioner. Er det stadig det niveau, vi går ud fra, der er i synergieffekt for B&O? Vi skulle gerne kunne se de første positive tegn i indeværende år.

I butiksnettet har jeg også specielt bemærket B1-butikkerne. Det er herfra, der udelukkende sælges produkter fra B&O, og det er her forbrugerne skal have den perfekte ramme for oplevelserne. Der stilles store krav til butikkenes indretning mv. og produktsortiment. Har man lavet undersøgelser på, hvordan kunderne faktisk oplever disse butikker, og den service, der gives? Må og kan forhandlerne yde den fornødne service, som kunderne efterspørger?

Til sidst vil jeg lige ganske kort ind omkring fremtidsudsigterne. Som jeg også sagde i indledningen, så er det meget høje mål, vi ser nu på 3 års sigt. Jeg tror på, at det er muligt at nå omsætningen – nemlig målsætningen om, at hvis denne her vækstrate skal gå, som man forventer, så vil man have en omsætning i 2020 på 4 milliarder. Det mener jeg er muligt at nå det mål, hvis det er således, at man fortsætter et godt produktmix, og man får et match med en bredere vifte af kunder, der formår, eller der tager produktet til sig. I Europa skal væksten også helst komme mere i gang, og det vil så være noget, der kan ske i form af, at man arbejder videre med at optimere og modernisere butikstrukturen. Men mere udfordrende er det som sagt med målsætningen om, at overskudsgraden skal op på mindst samme niveau som i rekordåret 2006/07. Men som aktionærer håber vi selvfølgelig, at det lykkes, og vi ønsker ikke flere forsinkelser af produktlanceringer eller andre afvigelser, herunder nedjusteringer på vejen dertil. På trods af den gode udvikling i aktiekursen på ca. 83 % i det seneste år, frem til dato, så ligger kursen altså i dag stadigvæk kun på niveau med kursen for 9-10 år siden og på niveau med kursen for 14-15 år siden. Så der må være rigtig meget godt at se frem til om yderligere 10-15 år.

Held og lykke med arbejdet og en stor tak for en stor indsats i 2016/17. Tak for ordet."

Dirigenten

"Tak til Torben Udsen. Jeg går ud fra, at formanden gerne vil kommentere på indlægget."

Formand Ole Andersen

"Tak for indlægget og tak for tilliden."

Torben Udsen var inde på spørgsmålet om, hvorfor vores forventninger var blevet reduceret fra 7 % i EBIT-margin til 3 %. Det tror jeg faktisk, at jeg forklarede i min beretning, så det vil jeg tillade mig at springe over her.

Et spørgsmål om kommende produktlanceringer. Vi har jo allerede i indeværende regnskabsår lanceret op til flere produkter. Vi har lanceret BeoVision Eclipse, der står herude i forhallen, BeoSound Shape og vores højtalere BeoLab 50, og kombineret med nye produkter fra B&O Play-forretningen, så har vi allerede en produktportefølje af nylancerede produkter, som skal drive væksten og indtjeningen i regnskabsåret. For så vidt angår produktlanceringens hyppighed, så forventer vi, at vi, via samarbejder med partnere som LG Electronics og Tymphany Acoustics Technology, som nu ejer fabrikken i Tjekkiet, og andre samarbejdspartnere, vil kunne opretholde en fornuftig produktlanceringerfrekvens, hvor vi sikrer en mere stabil udviklingsproces, sådan at vi er i stand til med en større grad af nøjagtighed at kunne forudsige og planlægge produktlanceringer fremadrettet.

Så var der et spørgsmål om LG Electronics – om samarbejdet det går som forventet. Det korte svar er, at ja, det gør det faktisk. Vi har jo som sagt lige lanceret det første resultat heraf, BeoVision Eclipse, og produktet er blevet taget rigtig godt imod af pressen og forhandlerne, og det har fået fantastisk gode anmeldelser. Det er lige blevet præsenteret på IFA-Messen i Berlin, som er verdens største teknologimesse, og det fik faktisk rigtig positive "reviews" på den messe. Det er med til at bekræfte os i, at strategien er den rigtige, og det går den rigtige vej.

Så var der et spørgsmål om det, vi tidligere har udmeldt om en skønnet besparelse i størrelsesorden 150-200 millioner kroner, som var den synergieffekt, som vi skønnede i forbindelse med samarbejdet med LG Electronics, vel at mærke når aftalen har fuld virkning. Spørgsmålet gik i retning af, om der var noget ændret i det skøn. Det er der ikke. Det er stadigvæk vores bedste skøn. En del af den besparelse er dog allerede realiseret og indgår i det regnskabsresultat, som vi lige har gennemgået, men der vil også være yderligere besparelser i indeværende og følgende år. Vi forsøger at måle det så tæt som muligt, vores bedste skøn er stadigvæk, at besparelserne ligger i størrelsesorden 150-200 millioner kroner, når det hele er implementeret. Men jeg vil også godt sige, at det er jo svært, fordi det bliver koldt og varmt vand over tid, der bliver blandet, så man kan nok ikke måle det med millimeternøjagtighed, men der er ikke noget ændret i vores skøn.

For så vidt angår vores distribution, så var der et spørgsmål om kundeoplevelser, og om vi rent faktisk måler på butiksoplevelsen. Det gør vi. Vi laver løbende målinger på butiksoplevelserne, og det er et vigtigt element i vores strategi, at vi udvikler butiksnetværket og distributionen til fremtiden. Derfor er det selvfølgelig også vigtigt, at vi forbedrer kundeoplevelsen – dels fordi måden vores kunder og forbrugere handler på nu og i fremtiden er væsentligt anderledes, end det var for bare få år siden. Vi ønsker at blive endnu bedre til at måle og analysere, hvad vi kan gøre for at forbedre kundernes interaktion med os og styrke kundeoplevelsen på tværs af alle kanaler. Netop derfor har vi lige ansat Christian Birk i en helt ny rolle som Chief Digital Officer. Han skal blandt andet bidrage til bedre indsigt i kundeadfærd og skabe sammenhæng mellem kundeoplevelsen på tværs af alle kanalerne.

Med hensyn til vores udviklingsplaner for butikkerne så fortsætter vi med at arbejde for at sikre, at vi har færre, men større, partnere, der kan sikre en god oplevelse i butikken og samtidig driver en rentabel forretning, hvilket vi mener er afgørende for, at vi kan tiltrække de rigtige partnere."

Dirigenten

"Tak for det. Så er det aktionær Helge Krohn, som har bedt om ordet."

Helge Krohn, aktionær

"Ja, jeg hedder Helge Krohn og er almindelig kunde og bor i Valby.

Netop det her med at være almindelig kunde. Det er altid lige godt lige at kunne vurdere tingene som kunde og bruger. Jeg har bare lige det, jeg ligesom tænker på, når jeg er i Struer, det er altid godt at være i Struer og se produkterne og se, hvad der er blevet lanceret, selvom man også følger med derhjemme. Jeg undrer mig bare over, at når man snakker med folk i Struer, og man snakker med de andre aktionærer, så er det ikke ret mange, der har B&O-produkter længere. Det vil sige, de har de gode gamle produkter – så tænker man – hvorfor har de det? Og der er jeg kommet frem til den konklusion, at man ikke i Struer er særlig gode til at lave produkter, hvor man kan linke til de gode gamle produkter. Jeg ved godt, hvad man vil sige – at man skal forsøge at få folk at købe nye produkter. Men hvis du har et BeoCenter 9300 stående derhjemme, så vil man godt have det linket til noget af det nye. Så koster det en halv bondegård at få det gjort. Og jeg undrer mig bare lidt over, om man – sådan som det er i dag – svigter de gode gamle B&O-kunder, som gerne vil prøve noget nyt, men de vil ikke bruge en masse penge, fordi de synes, de har noget, der er godt og pænt, men de vil gerne følge lidt med alligevel. Det kalder jeg, at man svigter de gode gamle B&O-kunder. Jeg føler mig selv en anelse svigtet, fordi – som jeg har det lige nu – der er jeg simpelthen nødt til at skifte det hele ud, hvis jeg skal følge lidt med, og så har jeg det sådan, at når man er aktionær som mig, jeg går op i B&O, så vil jeg godt følge med, men det er jo ikke alle, der er ligesom jeg. Hvad vil man gøre ved det? Tak."

Dirigenten

"Tak til Helge Krohn. Direktøren vil gerne kommentere."

Henrik Clausen, direktør

"Godaften og tak for fremmødet og tak for spørgsmålet.

Det korte svar er, at vi gør os rigtig umage både for at betjene de kunder, som har været hos os i mange år, og som har været loyale, som elsker vores brand og vores produkter. Og så samtidig driver vi også forretningen fremadrettet, og det vil sige, at vi kigger på nye muligheder og nye løsninger, og vi inviterer også nye kunder ind. Og net-net er det vel også lidt reflekteret i udviklingen i forretningen, det er, at der kommer flere kunder butikken. Så det korte svar er, at vi gør vores bedste, og det er at finde balancen i forhold til, hvor meget vi prioriterer længden tilbage i forhold til at skabe nyt, og det føler vi, at vi rammer fornuftigt med det, vi gør i dag."

Dirigenten

"Tak til Henrik for det svar. Så skal jeg spørge, om der er andre der ønsker ordet – det er der."

Christian Andersen, aktionær

"Goddag. Mit navn er Christian Andersen, jeg er aktionær.

Jeg er lidt nysgerrig for at høre formanden, han nævnte lidt om de her B1-butikker, distributionskanalerne. Det, jeg godt kunne tænke mig at høre lidt om, er USA og Kina som de store markeder. Kan vi få lidt mere information om en anden distributionskanal, som hedder internettet – er der nogle netsides, vi bruger der, eller er det kun B&O's egen hjemmeside, vi bruger i de lande? Det var bare det – tak."

Dirigenten

"Tak for det. Jeg tror Henrik Clausen vil kommentere på den også."

Henrik Clausen, direktør

"Tak for spørgsmålet, og det er et vigtigt spørgsmål, og svaret er, at ja en væsentlig del af vores forretning i både Kina og USA er baseret på digitale platforme. Den største del er faktisk på det, vi kan kalde tredjepartsplatform som Amazon i USA og JG and Tmall og andre platforme i Kina, så det er en meget integreret del og en vigtig del af strategien fremadrettet også på de markeder."

Dirigenten

"Tak for det. Ja, er der flere der ønsker ordet. Det er der dernede, ja."

Per Poulsen, aktionær

"Mit navn er Per Poulsen, jeg er aktionær.

Sidste år fik jeg ikke mulighed for at sige noget, desværre. Der var sket noget med mit adgangskort. Så sad der en vagt og sagde, at jeg ikke måtte komme og tale. Men jeg har et spørgsmål, som jeg sidste år også ville have kommenteret på. Jeg mener, at det var sidste år, bestyrelsen blev udvidet, hvis ikke jeg tager meget fejl, og jeg synes, den er blevet virkelig voldsomt stor – altså I skal nok snart til at finde et større lokale – ikke fordi der er så mange aktionærer, der møder op, men hvis der kommer flere bestyrelsesmedlemmer, skal de næsten sidde ude i foyeren, og fotografen skal bruge telelinse for at tage billeder af de sidste. Jeg synes personligt selv, at det er blevet en, hvis man sammenligner med andre aktieselskaber, man ser, er blevet voldsomme i det her selskab. Og jeg ved ikke, om der er nogen fra ledelsen, der har nogle kommentarer til det?

Og så med hensyn til de nye produkter. Det er dejligt at se, at der er kommet et nyt OLED-fjernsyn, men det jeg så godt vil vide med det, det er – vil man så følge op på, når LG opdaterer deres hen ad vejen, bliver B&O's så også opdateret? Altså, jeg tænker på med skærme og softwaremæssigt – eller bliver det sådan noget, hvor man så venter i længere tid på, at B&O får taget sig sammen til at opdatere det? Med det samarbejde der, tror jeg nok, man kan forvente noget stort måske, og jeg synes selv, at designet er pænt. Jeg har da godt nok desværre læst, at mange af kommentarer under artikler, hvor B&O's nye produkter bliver beskrevet, at de kunne ikke lide designet. Jeg synes med de to produkter har man virkelig tilpasset hinanden til et flot design.

Med hensyn til BeoLab 50 – jeg undrede mig første gang, jeg så det med fedtede fingre på aluminiummet. Jeg sagde til forhandlerne, hvad – det kunne de ikke rigtig forstå det der, fordi de havde ringet til B&O og spurgt, hvordan man fik det her af, og det var et problem. Jeg kunne forstå, at man på aluminiumsafdelingen, at man har løst det nu, man har vist lavet nogle ændringer – så det problem skulle være ude af verden. Så det næste, der er med det her, det ridsede design. Jeg undrer mig meget over, der ikke er nogen i ledelsen eller bestyrelsen, der har sagt, at den holder vi os fra den der løsning, fordi det der med, der sidder nogle unge medarbejdere med en skuresvamp og ridser højtalerne. Personligt ville jeg ikke selv købe dem og ofre så mange penge på en højtaler, der ser ridset ud – de kommentarer, jeg har hørt fra både forhandlere og så dem, som jeg mødte hernede, de synes ikke, det er særlig pænt, og jeg tror nok, det er noget, man skal til at tænke over. Altså personligt ville jeg ikke selv købe det, fordi det er det første, man får som kommentar, til dem jeg har hørt i hvert fald, det er – hvorfor er de ridsede. Det kan godt være, der er nogle, der synes, det ser smart ud, men jeg synes, det er en designfejl.

Og så vil jeg ellers takke for aktiekursen, der stiger."

Dirigenten

"Tak til Per Poulsen. Er det formanden, der vil kommentere"

Formand Ole Andersen

"Inden jeg svarer på det sidste indlæg, så synes jeg lige, jeg skal give Christian Andersen et svar. Hvor har vi Christian Andersen? Jeg tror ikke, der blev svaret på det her med B1-butikkerne. Vi har i dag – eller ultimo

regnskabsåret – ultimo 20-25 butikker i Kina, og vi har en 15-20 stykker i USA. Vi ejer dem alle sammen selv. Det er ikke vores strategi, at vi skal eje alle disse butikker fremover. Så i forbindelse med at vi nu arbejder med at styrke vores distribution, og som jeg har været inde på tidligere, at finde nogle færre, men stærkere partnere, så kunne man også forestille sig, at der også skete noget på det område i de to lande.

Og så til det sidste spørgsmål her – ja, der er ret mange mennesker i panelet heroppe, de er nu ikke alle sammen i bestyrelsen, der er både direktions- og bestyrelsesmedlemmer – og der er nu ikke sket en øgning af antallet af bestyrelsesmedlemmer. Vi øgede med et medlem sidste år, og som det fremgår af dagsordenen for mødet her i dag, så foreslår vi faktisk at reducere med et igen, så vi kommer tilbage på det samme antal bestyrelsesmedlemmer, som vi har haft i al den tid, jeg har siddet i bestyrelsen for selskabet. Og for så vidt angår direktionsmedlemmerne, så er det jo ikke sådan, at vi bare ansætter flere folk. Vi forsøger selvfølgelig at vurdere, hvad der er den fornuftige organisationsstruktur, og hvor mange fra vores ledelse, der skal sidde i direktionen.

Softwareopdateringer sker løbende, og det har det gjort længe, og det tror jeg ikke samarbejdet med LG Electronics ændrer på – i hvert fald ikke til det negative. BeoLab 50 – ridser i produkterne, det kender jeg ikke noget til, og hvis der er kvalitetsproblemer af den art der, så vil jeg foreslå, at de bliver rapporteret til selskabet så hurtigt som muligt. Tak."

Dirigenten

"Tak for det. Giver det anledning til yderligere kommentarer fra Per Poulsens side? Ja, værsgo."

Per Poulsen

"Ja, nu var det ikke en reklamation. Det var en af de forhandlere, jeg talte med. Han troede, det var en reklamationssag. Jeg fandt ud af, at han fik at vide fra B&O af, at det var designfeatures, der er i de der BeoLab 50, at man har valgt at ridse overfladen. Og jeg synes, det er et dårligt valg, og jeg under mig over, at ledelsen ikke har fravalgt det, for dem, jeg har talt med, har kun set det som noget ikke positivt. Altså det ser ud som om, man har købt en højtaler, der er ridser i, som bare skal byttes, og der er nogle, der har lavet en fejl. Men heldigvis kan man da forstå, at det med de fedtede fingre – det skulle man have løst, ellers er det noget sonars, som jeg kan forstå, noget polervæske man skal komme på, så skulle problemet være løst.

Og så en lille tilføjelse til den herre, der var oppe før med det med bagud kompatibel. Jeg forstår, man nu er gået over til Bluetooth-fjernbetjening. Er det noget, man er blevet ved med, man siger I væk med det, og så kun bruge Bluetooth fremover, for så skærer I da i hvert fald størstedelen af de gamle koner væk, dem, der har fastnettelefoner, hvor man lige kunne skrue ned for lyden, hvis telefonen ringede, eller havde en nøglering, hvor man lige kunne tænde og slukke for produktet."

Dirigenten

"Tak for det. Jeg tror ikke, der er yderligere kommentarer fra ledelsens side til det.

Så skal jeg spørge, om der er yderligere, der vil have ordet. Det synes ikke at være tilfældet. Så går vi over til – som jeg annoncerede i starten behandler vi jo punkterne 1, 2 og 3 under ét så at sige – og så går vi over til godkendelsen af årsregnskabet og resultatdisponeringen i relation til det. Og inden vi kommer så langt, så skal jeg – som jeg har gjort de andre år – spørge, om der er nogen aktionærer, der ønsker denne her fuldstændige redegørelse efter § 101, stk. 5 – tror jeg det er – i selskabsloven. Nej, det synes jeg ikke at kunne se, der er nogen, der gør. Det er også meget påskønnet, så vi ikke skal stemme om alle forslag.

Derefter så er der en enkelt bemærkning, tror jeg, fra formanden side om selve resultatdisponeringen, punkt 3 – bare en motivering af, hvorfor man foreslår, som man gør i relation til udbytte."

Formand Ole Andersen

"Ved udgangen af regnskabsåret 2014/15 modtog selskabet et betydeligt provenu i forbindelse med salget af Automotive-delen, hvilket betyder, at selskabet har en positiv likviditet. Regnskabsåret 2016/17 viste en forbedring af selskabets finansielle resultater, men den fulde effekt fra de seneste års vigtigste strategiske initiativer, såsom Automotive-partnerskabet med HARMAN og teknologipartnerskabet med LG Electronics, er endnu ikke slået fuldt igennem. Vi er kommet i mere smult vande, om man må sige, men vi ønsker ikke at anbefale udbetaling af udbytte, så længe vi ikke ser den fulde effekt af disse initiativer.

Vi undergår i disse år en betydelig transformation, og når strategien begynder at give resultater, vel at mærke stabile resultater, så vil vi selvfølgelig definere og implementere en langsigtet kapitalstruktur for selskabet og på den baggrund, så vil vi også genoverveje spørgsmålet om udbetaling af dividende til aktionærerne."

Dirigenten

"Tak for det. Det er jo altså så punkterne, ikke punkt 1, som er formandens beretning, som jeg antager for at være taget til efterretning. Det er punkterne 2 og 3, der skal godkendes, og regnskabet foreligger heroppe og er underskrevet af bestyrelsen og revisionen, og der er en revisionspåtegning, hvis der er nogen der interesserer sig for den, på side 136 i årsrapporten, som er blank og ikke har givet anledning til forbehold.

Er der nogen, der ønsker ordet i relation til punkterne 2 og 3? Det er der ikke. Er der nogen, der ønsker at stemme imod godkendelse af regnskabet og resultatdisponeringen? Det er der heller ikke. Så vil jeg anse det for enstemmigt vedtaget. Tak for det.

Så bevæger vi os til punkt 4 på dagsordenen. Der er i alt 4 forslag fra bestyrelsen. Det første forslag, punkt 4.1, det vedrører vederlag til bestyrelsen.

Ad dagsordenens punkt 4.1

"Og der var det jo sådan, at sidste år vil man kunne huske, at vi – hvis man var der i hvert fald – at vi godkendte en ny vederlagspolitik og i overensstemmelse med den, så har man fremsat et forslag om et vederlag til bestyrelsen i år. Samtidig så gør vi det, vi har altid tidligere godkendt vederlaget på bagkant, men vi har faktisk et forslag i år om, at vi både godkender det for det forgangne regnskabsår samt vederlaget for det indeværende år. Så vi godkender for 2016/17 og 2017/18 på samme tid.

- (i) Basisvederlaget til bestyrelsen foreslås forhøjet med 25.000 kroner for bestyrelsesmedlemmer og 75.000 kroner til formanden og en nedgang på 100.000 kroner til næstformanden, så samlet set bliver honoraret ikke meget forhøjet i forhold til tidligere.*
- (ii) Vederlaget for revisionsudvalget foreslås sat til 75.000 kroner.*
- (iii) Og vederlag for vederlagsudvalg, nomineringsudvalg eller teknologiudvalg også til 75.000 kroner. Det er en stigning på 25.000 kroner for menige medlemmer og en stigning på 50.000 kroner for formanden for revisionsudvalget Og den under punkt 3 nævnte stigning er en stigning på 25.000 kroner.*

Er der nogen spørgsmål eller kommentarer til de her vederlag? Det synes ikke at være tilfældet.

Så vil jeg spørge, om der er nogen, der har behov for at stemme imod. Det er der tilsyneladende heller ikke. Så vil jeg anse det for godkendt. Tak for det."

Ad dagsordenens punkt 4.2

"Punkt 4.2. er en teknisk bestemmelse, som vi har med hvert år, som går på, at selskabet til opfyldelse af aktieprogrammer og andet har behov for at kunne købe op til 10 % af sine egne aktier – i øjeblikket udgør det en meget lille andel 0,07 % – men teknisk set så skal man forny denne her bemyndigelse hvert år – det er så også det, vi gør i år. Således at den gælder frem til 30. september 2018, hvor man har denne her mulighed. Er der nogen, der ønsker ordet under det her punkt? Og er der nogen, der ønsker at stemme imod? Heller ikke – mange tak for det.

Ad dagsordenens punkt 4.3

Formand Ole Andersen

"Så er vi nået til punkt 4.3, som er ændringer i relation til incitamentsafløkning i selskabet, og der vil jeg give ordet til formanden.

Bestyrelsen har gennemgået selskabets aflønningsstruktur, og vi har vurderet, at der var behov for nogle mindre justeringer til de generelle retningslinjer for incitamentsafløkning med henblik på at bringe aflønningsstrukturen af den øvrige direktion på niveau, det vil sige, at det er eksklusiv den administrerende direktør, på niveau med andre lignende virksomheder. Ligeledes så er vi blevet opmærksomme på, at der er nogle uhensigtsmæssigheder i det nuværende Matching Shares-program, som ikke var tiltænkt, da programmet blev implementeret. I den forbindelse har bestyrelsen valgt at stille følgende ændringsforslag til de generelle retningslinjer for incitamentsafløkning, således at:

- (i) det maksimale antal investeringsaktier, som de deltagende medlemmer af direktionen kan overføre til et Matching Shares-program, fastsættes efter bestyrelsens skøn, men kan under ingen omstændigheder overstige 30 % af den administrerende direktørs løn (uændret) og 25 % af de øvrige direktionsmedlemmers årlige grundløn, og*
- (ii) selskabet, tre år efter at det deltagende medlem er blevet tilbudt og har accepteret at deltage i et Matching Shares-program, forudsat at visse kriterier og betingelser er opfyldt, herunder aftalte resultatmål, vederlagsfrit vil tildele det pågældende medlem Matching Shares i selskabet.*

Det, der er ændringen her, det er en teknikalitet, det er i sætningen, 3 år efter at det deltagende medlem er blevet tilbudt og har accepteret. Her fremgik det tidligere, at det var en 3-årsperiode, der løb fra investeringstidspunktet. Der er ikke nogen materiel ændring, men det er blot en løsning på et lille teknisk problem, som bestod i, at ledelsen på grund af insider-status i lange perioder, hvor vi var i transaktion om Automotive og andre ting, salget af vores fabrik i Tjekkiet, ikke kunne erhverve aktier i selskabet. Derfor har vi ønsket at ændre det således, at 3-årsfristen løber fra det tidspunkt, hvor de har accepteret at investere, og de er så derefter forpligtet til at investere, så snart de har mulighed herfor efter insider-reglerne.

Matching Shares-programmet er baseret på bestyrelsens ønske om, at selskabets ledelse løbende har en 3-årig incitamentsordning, som kan fastholde og motivere ledelsen, og som sikrer, at selskabets ledelse har et incitament til at maksimere aktionærernes langsigtede værdier.

Hvis I ønsker en yderligere uddybning af detaljerne i Matching Shares-programmet, så kan jeg henvise til det appendiks, som var vedlagt indkaldelsen til denne generalforsamling.

Jeg giver ordet tilbage til dirigenten."

Dirigenten

"Tak til formanden for det. Jeg skal høre, om der er nogen, der har spørgsmål eller kommentarer til punkt 4.3 om Matching Shares-programmet? Det synes ikke at være tilfældet, så jeg tillader mig til at gå ud fra, at det er vedtaget. Tak.

Ad dagsordenens punkt 4.4

"Så har vi det sidste punkt, som er punkt 4.4 på agendaen, og det sidste punkt fremsat af bestyrelsen, som er en opdatering af selskabets vederlagspolitik. Og der en meget kort – tror jeg – motivering fra formanden i relation til det."

Formand Ole Andersen

"Ja, de foreslåede ændringer til vederlagspolitik er opdateringer, som alene har det formål at bringe den i en form, der tager højde for ansættelse af internationale profiler i vores direktion."

Dirigenten

"Tak til formanden. Jeg skal høre, om der er nogen, der har spørgsmål til punkt 4.4. eller kommentarer? Godt, så vil jeg også anse det for at være vedtaget."

Ad dagsordenens punkt 5.1

"Så går vi til punkt 5, som er bestyrelsesvalg, og også i den sammenhæng vil jeg give ordet til formanden."

Formand Ole Andersen

"Selskabets generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer stiller – med undtagelse af næstformand Jim Hagemann Snabe, som tidligere har oplyst bestyrelsen om, at han ikke ønsker genvalg til bestyrelsen – alle op til genvalg i år.

Og vi foreslår således genvalg af undertegnede, Jesper Jarlbæk, Majken Schultz, Albert Bensoussan, Mads Nipper, Juha Christensen og Ivan Tong. Med undtagelse af Ivan Tong anses alle medlemmer for at være uafhængige i henhold til de gældende anbefalinger om god selskabsledelse.

Geoff Martin og Brian Bjørn Hansen fortsætter som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Derudover har Søren Balling pr. 1. august 2017 som nævnt afløst Jesper Olesen, som ikke længere er ansat hos Bang & Olufsen.

For oplysninger om de eksisterende bestyrelsesmedlemmers kvalifikationer, herunder ledelseshverv i andre virksomheder, henvises der til selskabets årsrapport, siderne 34 og 35.

Jeg giver herved ordet tilbage til dirigenten."

Dirigenten

"Ja, tak for det. Jeg skal høre, om der er nogen, der ønsker ordet eller har kommentarer til forslaget om at genvælge de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer minus Jim Hageman Snabe? Det er der ikke. Så vil jeg anse dem alle for genvalgt, og jeg synes, vi skal give dem en hånd og takke for det, de har gjort."

Ad dagsordenens punkt 5

Dirigenten

"Så er vi kommet til det næstsidste punkt på dagsordenen, som er valg af revisor, og også her er forslaget at genvælge Ernst & Young som revisor for selskabet. Jeg skal høre, om der er nogen, der ønsker ordet eller har kommentarer i øvrigt? Det synes heller ikke at være tilfældet, så vi kan også anse Ernst & Young for genvalgt."

Ad dagsordenens punkt 6

"Og så er vi kommet til det sidste punkt på dagsordenen, som er punktet eventuelt, og der er det som altid sådan, at der kan man ikke beslutte noget, men til gengæld kan man tage alle emner af relevans for selskabet op. Så jeg skal høre, om der er nogen, der ønsker ordet under punktet eventuelt? Det synes heller ikke at være tilfældet. Så er den formelle del af generalforsamlingen overstået, og som altid vil jeg gerne takke for god ro og orden og lige give formanden mulighed for at gøre det samme. Tak."

Formand Ole Andersen

"Ja, så nåede vi til vejs ende. På bestyrelsens vegne så vil jeg gerne takke for fremmødet og for jeres deltagelse i generalforsamlingen. Jeg skal også takke dirigenten for god ledelse af generalforsamlingen.

Som sædvanlig så vil vi i foyeren herudenfor byde på en bid brød og et glas vin, men måske endnu vigtigere, så får I også mulighed for at se TV på det nye BeoVision Eclipse.

Fortsat god aften – tak."

---o0o---

Generalforsamlingen hævet kl. 18.03

Som dirigent:



Kåre Stolt