

## Indlæg på H+H generalforsamling 8 april 2025

Talepapir fra Dansk Aktionærforening ved Kim Breyen.

Tak for ordet, mit navn er Kim Breyen og jeg repræsenterer **Dansk Aktionærforening**. Vi har ca. 17.000 medlemmer, hvoraf **mange** som jeg selv ejer aktier i H+H

Vores mærkesager i Dansk Aktionærforening er at fremme **Gennemsigtighed, Ordentlighed og Dygtighed**.

I 2024 har **fokus** korrekt været på at **genskabe en rentabel virksomhed** med en **effektiv** produktion ud fra det **faktiske** salg af varer. Det virker rigtigt at lukke mindre rentable anlæg og fokusere på de mest effektive og miljørigtige anlæg. I Q3 og Q4 er **gross profit på 25%**, hvilket jo er bedre end sidste år, men også **ca. 6% dårlige** end de 30-31% vi tjente i 2019 til 2021.

**Sp:** Er det målsætningen igen at nå de **30-31%**, og hvad er det **tidsmæssig** perspektiv for dette?

Salgs- og administrationsomkostninger udgør 12%. I 2024 er salgsomkostningerne forholdsvis lave, mens **administrationsomkostninger** er steget og udgør **7,6%**. I 2019-2021 udgjorde de **6,3%**.

**Sp:** Er det målet at nedbringe administrationsomkostningerne til et 6,3% niveau igen og hvad er tidsperspektivet i dette?

**Rapporteringsmæssigt** syntes jeg det nye indhold på "H+H at a glance" og "Performance Highlights" er en forbedring med et **overskueligt fokus** på hvad H+H leverer og godt at have medtage SG&A i femårsoversigten. På **sustainability** summary er der til gengæld kommet en **masse linjer med absolut forbrug som det er komplet umuligt at forholde sig til**.

Regnskabet er nu på **140 sider** – en vækst på **10 sider** eller 8% siden sidste år. I 2022 var regnskabet på 92 sider – en imponerende vækst på **52% på bare 2 år**. I **2030** vil vi med samme vækstrater nå **500 sider**. Vi bliver **Danmarks største virksomhed** målt på sideantal. Jeg vil **undlade** at spørge ledelsen om de alle har læst alle sider. Jeg har desværre selv givet op. I min optik **giver flere sider færre læsere**, og det er spild af ressourcer at bruge en masse arbejdstid på at producere data som ikke er informationer. **Ressourcespild** er det vi gerne vil undgå i den grønne omstilling og i effektiv virksomhedsdrift.

Som **aktionærer** betyder en **positiv likviditet** mulighed for udbytte og aktietilbagekøb, mens **manglende likviditet** kan betyde, at vores aktier bliver helt eller delvist værdiløse, fordi det er nødvendigt at få ny kapital ind og **dem der levere kapitalen** kræver at komme til at eje virksomheden i fuldt eller væsentligt omfang.

I en **konjunkturfølsom virksomhed som H+H** må vi indse, at **salget pludselig** kan falde med 40% eller mere **pga.** udefrakommende begivenheder. For at vi som aktionærer kan bevare vores **ejerskab** skal reserveverne i virksomheden være af en størrelsesorden, så de kan klare den næste krise. I **denne krise** steg rentebærende **gæld med 857 mkr.** fra 2 kv.

2021 til 1 kv. 2024. **Gearingen** steg fra 0,3 til 6,5. Vi lå forsigtigt under vores egen målsætning for gearing, og alligevel var vi pludselig oppe i et **niveau**, hvor vi **kunne have mistet vores aktieinvestering**.

Jeg noterede sidste år med tilfredshed at **formanden** udtrykte en meget **forsigtig** holdning til likviditet og gæld.

**Sp:** Hvorledes vil **ledelsen** sikre der er en finansiell reserve i virksomheden der kan adressere den næste uplanlagte konjunkturedgang med et **likviditetstræk op mod 1 milliard**? Denne gang lå vi **forsigtigt under vores eget mål** om en gearing på 1-2 og havde en **grund til 200 mkr** i reserve. **Bør vores målsætning for gearing ikke sættes ned?**

**Afslutningsvis** vil jeg derfor gerne på **dansk aktionærforenings investorernes** vegne takke **ledelsen, medarbejderne og afgående formand Kent Arentoft** for forsat at **fokusere på at blive en rentabel virksomhed igen til gavn for os alle**.

Kim Breyen

Noter fra GF:

ATP var heldigvis også repræsenteret. De yder en meget værdifuld indsats med et kvalificeret indlæg og det, at de detaljeret følger med i selskabet. De var fokuseret på mulighederne for at øge indtjeningen i Tyskland og roste H+H for en af de mindste ESG rapporter, hvor jeg ironiserede over hvor meget regnskabet voksede i omfang.

Direktør Jörg Brinkmann gav en meget indholdsrig ledelsesberetning og besvarede mine spørgsmål. Vedr. Gross Profit er der et problem i Tyskland man er i gang med at adressere. Faldet i byggetilladelser er 50% fra 2022, hvilket har givet udfordringer, men også muligheder for at effektiviserer. Det er forventningen at man også i Tyskland når op på 30% niveauet, som man allerede ser realiseret på nogle af koncernen fabrikker.

Nedskæringsrunde er ovre i det administrative og man har den rette organisation. Reduktion i procentandel vil betinge et voksende salg. Mit ønske om en reduceret gearing blev ikke imødekommet da JB mente at det nuværende mål var det rigtige.

JB adresserede også min forudsigelse om et regnskab på 500 sider. Lovgivningen kræver jo nu at alle sider skal være i regnskabet og ikke i bilag og der var skemapligt på nogle ESG ting. Han pointerede at han var helt enig i målet om at regnskabet skulle reduceres mest muligt. Effektivisering i alle forhold.

Jeg talte efterfølgende med den afgående formand om min bekymring for at erfaring med kriser glemmes så man ikke kan håndtere næste gang salget falder med 40%. Han nævnte at den nye næstformand kendt han fra tidligere i sin egen virksomhed og han har arbejdet både som CEO og CFO og ville i øvrigt sikre det danske element.