



Stærkere fundament for fremtiden

ÅRSRAPPORT 2022



Indhold

Beretning

- 05 Hoved- og nøgletal
- 06 Forord fra den adm. direktør
- 08 Forretningsmodel
- 09 Aktivt ejerskab
- 10 Vores virksomheder
- 12 Koncernberetning
- 14 Forventninger
- 16 Afskrivninger og capex
- 18 Fokus i 2023
- 19 Strategiske mål
- 20 Kvartalsoversigt

Virksomhederne

- 22 BioMar
- 26 GPV
- 30 HydraSpecma
- 32 Borg Automotive
- 34 Fibertex Personal Care
- 36 Fibertex Nonwovens
- 38 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår
- 39 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

Koncerninformation

- 41 Bestyrelse
- 43 Direktion
- 44 Investorinformation
- 46 Risici
- 47 Samfundsansvar og Corporate Governance

Koncernregnskab

- 50 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 51 Balance · aktiver og passiver
- 52 Pengestrømsopgørelse
- 53 Egenkapitalopgørelse
- 54 Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet
- 59 Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme
- 69 Noter · investeret kapital
- 82 Noter · kapitalstruktur
- 87 Noter · skat
- 92 Øvrige noter til koncernregnskabet

Moderelskabsregnskab

- 102 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 103 Balance · aktiver og passiver
- 104 Pengestrømsopgørelse
- 105 Egenkapitalopgørelse
- 106 Noter · grundlag for udarbejdelsen af moderskabsregnskabet
- 107 Noter til moderskabsregnskabet

Påtegninger

- 117 Ledelsespåtegning
- 118 Den uafhængige revisors revisionspåtegning



Ledelsesberetningen omfatter afsnittene Beretning, Virksomhederne og Koncerninformation

Overblik

OMSÆTNING
32,6
MIA. KR.

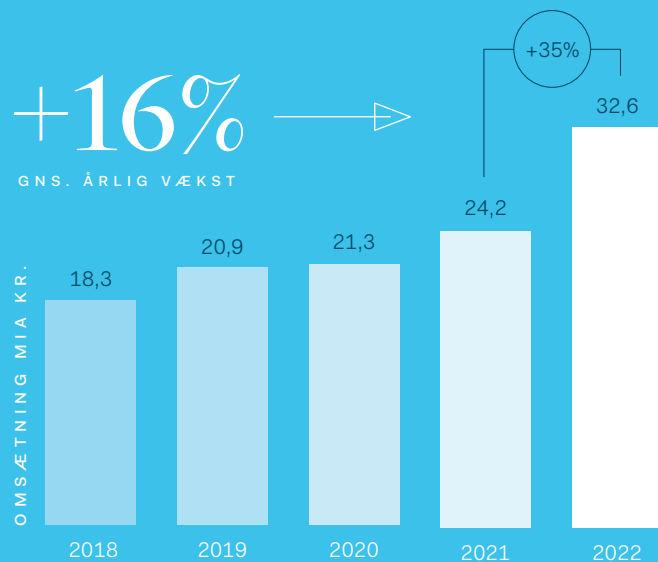
EBITDA
2,3
MIA. KR.



ESG-highlights

13% reduktion i CO₂e-udledningen

27% reduktion i arbejdsulykkesfrekvensen



15.000

dygtige og dedikerede medarbejdere ved udgangen af 2022

80

fabrikker i 32 lande*



*pr. marts 2023

Stærk portefølje af seks ledende industrielle B2B-virksomheder med hovedsæde i Danmark

- BioMar
- GPV
- HydraSpecma
- Borg Automotive
- Fibertex Personal Care
- Fibertex Nonwovens

3 VÆSENTLIGE OPKØB



BioMar gennemførte i 2. kvartal 2022 købet af akvakultur tech-virksomheden **AQ1**



GPV overtog fra starten af 4. kvartal 2022 kontrollen med den schweizisk baserede EMS-virksomhed **Enics**



HydraSpecma annoncerede i 4. kvartal 2022 aftale om køb af vindmølledivisionen fra **Ymer Technology**



I et helt usædvanligt år har Schouw & Co. formået at generere solid vækst og samtidig har vi investeret betydeligt i at bygge et stærkere fundament for fremtiden

Jens Bjerg Sørensen, adm. direktør

35

års historik med at gennemføre transformation og foretage langsigtede investeringer

145

års historik som industriel virksomhed

Vores purpose

Schouw & Co. er en ansvarlig langsigtet ejer, der skaber vækst gennem transformation. Vi bygger fremtidens virksomheder ved at sætte mennesker først.

schouw&co | BRIGHT MINDS | STEADY HANDS | BETTER BUSINESS



Beretning

- 05 Hoved- og nøgletal
- 06 Forord fra den adm. direktør
- 08 Forretningsmodel
- 09 Aktivt ejerskab
- 10 Vores virksomheder
- 12 Koncernberetning
- 14 Forventninger
- 16 Afskrivninger og capex
- 18 Strategiske mål
- 19 Fokus i 2023
- 20 Kvartalsoversigt

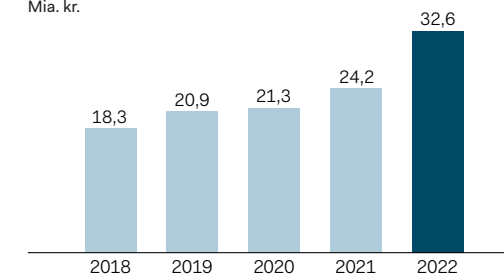


Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2022	2021	2020	2019	2018
Omsætning og indkomst					
Omsætning	32.637	24.219	21.273	20.946	18.253
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	2.282	2.181	2.209	1.951	1.579
Af- og nedskrivninger	994	858	833	802	532
Resultat af primær drift (EBIT)	1.288	1.323	1.376	1.149	1.047
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	130	46	-36	50	70
Resultat ved salg af virksomheder	0	3	2	29	9
Nettofinans	-114	-51	-133	-79	-40
Resultat før skat	1.304	1.322	1.209	1.149	1.086
Årets resultat	993	1.033	909	906	796
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	319	517	2.296	1.410	837
Pengestrøm fra investering	-1.499	-924	-533	-1.043	-1.360
Heraf investering i materielle aktiver	-1.068	-751	-454	-774	-685
Pengestrøm fra finansiering	1.377	237	-1.630	-421	623
Årets pengestrøm	196	-170	133	-54	100
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	14.952	11.165	9.421	10.510	8.831
Balancesum	28.445	21.488	17.994	18.777	16.940
Arbejdskapital	6.969	4.566	3.107	3.738	3.441
Netto rentebærende gæld (NIBD)	5.790	2.773	1.936	3.298	2.425
Aktionærer i Schouw & Co.s andel af egenkapitalen	10.348	10.252	9.606	9.519	8.652
Minoritetsinteresser	889	397	0	2	7
Egenkapital i alt	11.237	10.649	9.605	9.521	8.659
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	7,0	9,0	10,4	9,3	8,7
EBIT-margin (%)	3,9	5,5	6,5	5,5	5,7
EBT-margin (%)	4,0	5,5	5,7	5,5	6,0
Egenkapitalforrentning (%)	9,3	10,1	9,5	10,0	9,4
Egenkapitalandel (%)	39,5	49,6	53,4	50,7	51,1
ROIC ekskl. goodwill (%)	11,2	13,9	15,3	12,3	14,5
ROIC inkl. goodwill (%)	9,3	11,2	12,3	10,0	11,3
NIBD/EBITDA ratio	2,4	1,3	0,9	1,7	1,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere	12.278	10.210	9.393	9.683	7.174
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	40,59	42,02	38,04	38,27	33,43
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	40,58	41,85	38,00	38,27	33,35
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	15,00	15,00	14,00	14,00	13,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	441,88	427,71	400,58	397,34	365,17
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	524,00	569,00	616,00	560,00	485,60
Kurs/indre værdi	1,19	1,33	1,54	1,41	1,33
Markedsværdi, ultimo	12.271	13.638	14.771	13.415	11.505

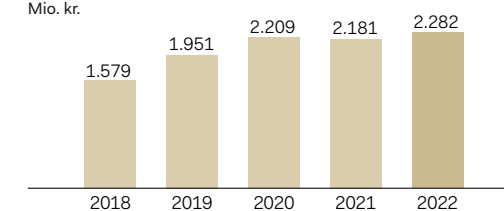
Omsætning

Mia. kr.



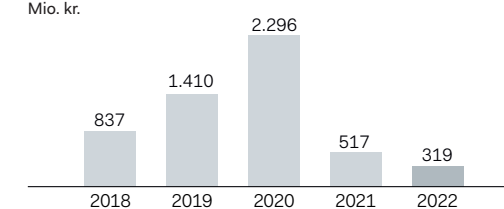
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

Mio. kr.



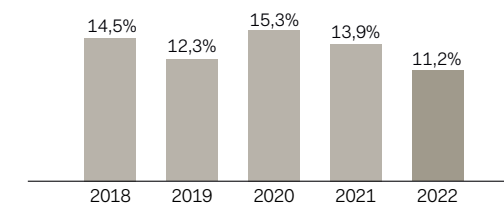
Pengestrøm fra drift

Mio. kr.



Afkast på investeret kapital

ROIC ekskl. goodwill



Forord fra den adm. direktør



SE VIDEO MED
JENS BJERG SØRENSEN PÅ SCHOUW.DK

2022 har på mange måder været et specielt år i verden omkring os. Som helhed er Schouw & Co. kommet sikkert og stabilt gennem året, og vi har leveret en rekordhøj omsætning og driftsindtjening. Vi har udnyttet vores styrker og har foretaget betydelige investeringer for at skabe et solidt og stærkt fundament for fremtiden. Vi har en platform, hvor vi også fremover forventer lønsom vækst og et attraktivt afkast på investeringerne.



Stærkere fundament for fremtiden

2022 var et helt specielt år med krig i Ukraine, betydelige forandringer i de globale værdikæder og voldsomme udsving på priserne på de fleste råvarer og andre inputom-

kostninger. Det har været et vanskeligt år at navigere i, usikkerheden har været stor, og der har været stillet meget store krav til omstillingsparathed i alle vores virksomheder.

Det har krævet en ekstraordinær og dedikeret indsats fra vores omkring 15.000 medarbejdere, og jeg er meget tilfreds med, hvordan vi konstant har formået at tilpasse os til de skiftende forhold. Der har

været arbejdet i alle dele af organisationerne, og vi har set vigtigheden i at have gode og langvarige forhold med både kunder og leverandører.

Resultatet af det hårde arbejde har været enestående. Schouw & Co. konverterer råvarer i stor stil, og med markante prisstigninger er det ikke så overraskende, at omsætningen i 2022 blev den højeste nogen sinde. Men det var absolut ikke givet, at vi i 2022

også kunne levere den højeste indtjening fra driften i Schouw & Co.s historie. De samlede driftsomkostninger var 38% højere end i 2021, og at vi har formået at øge effektiviteten og hæve salgspriserne i næsten samme omfang, som omkostningerne er steget, viser noget om vores virksomheders styrke og robusthed.

På trods af en turbulent omverden har vi fortsat den gode udvikling inden for ESG-området. Jeg er særligt glad for, at den samlede arbejdsulykkesfrekvens er reduceret igen i år, og at vores investeringer i sikre arbejdspladser og et godt arbejdsmiljø har effekt. Vi tager vores ansvar som arbejdsgiver i mere end 30 lande meget alvorligt. Vi er også godt på vej mod vores ambitiøse målsætninger om reduktion af CO₂-udledning, og har, endda med betydelig vækst i 2022, formået at reducere drivhusgasudledningen fra produktionen med 13%.

Vi har foretaget en række markante investeringer i 2022 og generelt brugt året til at skabe et stærkere fundament for fremtiden. Samlet set har virksomhederne organisk investeret 1,1 mia. kr. i kapacitet, effektivitet, innovation og bæredygtighed for at fremtidssikre den strategiske platform og indtjeningsevnen. Derudover har vi foretaget tre markante transformativt transaktioner som led i den langsigtede strategiske udvikling.

BioMar købte tidligt på året verdens førende producent af akustiske foderløsninger til rejeopdræt. Der er tale om en virksomhed, der via kunstig intelligens og dataanalyse bidrager til at optimere opdrætternes fodring. Det er et første skridt for BioMar uden for traditionel foderproduktion.

GPV har i vores ejertid gennemgået en meget betydelig transformation, og efter det seneste opkøb i 2022 er virksomheden nu den andenstørste EMS-virksomhed med europæisk hovedkontor. GPV's omsætning er nu 10-doblet, i forhold til da vi købte virksomheden i 2016, og GPV har i dag et betydeligt globalt fodaftryk.

Sidst i 2022 kunne vi meddele, at Hydra-Specma via et opkøb markant forøger aktiviteten til den globale vindmølleindustri. Fra at have været markedsledende inden

Det var absolut ikke givet, at vi i 2022 også kunne levere den højeste indtjening fra driften i Schouw & Co.s historie.

for smørings- og filtreringssystemer til vindmøller vil vi fra 2023 også tilbyde store kølesystemer og derved være en tættere samarbejdspartner for de store vindmølleproducenter.

Porteføljen er modstandsdygtig over for udsving i økonomien, men i et

konglomerat som Schouw & Co. vil der altid være nogle virksomheder, der aktuelt klarer det bedre end andre. Alle virksomhederne nyder dog godt af en underliggende vækst, der er drevet af globale megatrends. Vi arbejder sammen med nogle store, globale og toneangivende leverandører og kunder, og vi leverer relevante produkter, der gør en forskel i hverdagen.

Siden 2001 er omsætningen i Schouw & Co. i gennemsnit vokset med 13% hvert år. Sammen med bestyrelsen i Schouw &

Co. og ledelserne i vores virksomheder er vi fast besluttede på at fortsætte vækstrejseren. Schouw & Co. arbejder efter en stringent model, hvor de operationelle virksomheder har det daglige ansvar for eksekvering af planerne, og hvor Schouw & Co. er en ansvarlig langsigtet ejer, der skaber vækst gennem transformation. Vi bygger fremtidens virksomheder ved at sætte mennesker først.

Vi forventer, at fremgangen fortsætter i 2023, selvom der ved indgangen til året er tegn på, at der nok skal komme udfordringer med omkostningsstigninger og generel økonomisk usikkerhed. Den diversificerede portefølje af virksomheder udjævner risiciene, platformen er stærk, og strategien er forankret. Vi tror på fremtiden. 🌱

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Aarhus, den 3. marts 2023

Forretningsmodel

Schouw & Co. har en langsigtet investeringshorisont. Vi investerer i danske industrivirksomheder med internationalt udsyn og potentiale til vækst og udvikling. Vi tror på langsigtet værdiskabelse gennem aktivt ejerskab.

VÆRDISÆT

Schouw & Co. som aktiv ejer

Når Schouw & Co. ejer en virksomhed, sker det altid med stor respekt for at sikre værdiskabelse på en ordentlig og troværdig måde. Vi ønsker til stadighed at være en relevant og meningsfyldt ejer, der udfordrer og udvikler virksomhederne, og vi tror ikke på, at detailstyring og unødigt rapportering og indblanding skaber langsigtet værdi.

Siden 1988 har hjørnестenen i strategien hos Schouw & Co. været at eje og drive en portefølje af virksomheder i forskellige industrier. Schouw & Co. foretager investeringer på forskellige niveauer, men altid med et formål om at generere det bedste mulige afkast på en ansvarlig og troværdig måde.

Langsigtet og visionær

Som ejer tager vi gerne risici og investerer i fremtidssikring, når det langsigtede potentiale står mål med risikoen.

Resultater skabes gennem mennesker

Vi skaber indtjening og afkast på niveau med de bedste, men altid på en ordentlig og troværdig måde.

Respekt for enøren

Vi har et industrielt tankesæt og tror på, at operationel strømning er fundamentet for effektivitet og konkurrencedygtighed.

En relevant ejer

Som ejer ved vi, at forandringer er nødvendige, og vi tilpasser os løbende, men værner altid om Schouw & Co.s navn og værdier.

Tålmodig, men krævende

Vi udfører et involverende og konsekvent ejerskab gennem og med den siddende ledelse, der har det fulde operationelle ansvar for virksomhedernes drift.

Vi ønsker til stadighed at være en relevant og meningsfyldt ejer, der udfordrer og udvikler virksomhederne. Vi har stærke ledelser, der har det fulde operationelle ansvar, og som tager aktiv del i den langsigtede værdiskabelse.

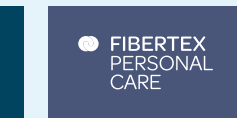
Aktionærer i Schouw & Co. får adgang til virksomheder og investeringsmuligheder, som ellers ikke ville være tilgængelige i markedet.

LANGSIGTET EJERSKAB

Schouw & Co. har et langsigtet ejerskab af virksomhederne i porteføljen, som i gennemsnit har været ejet i 18 år.



1988



2002



2005



2016



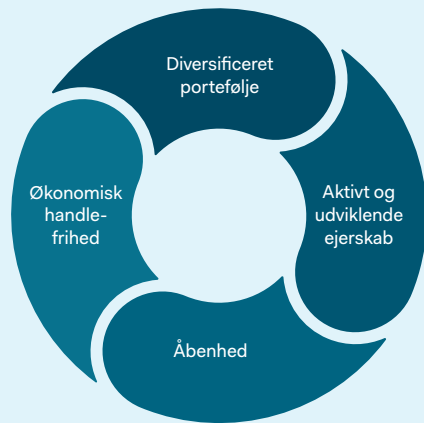
2017

År, hvor virksomheden blev en del af porteføljen

Aktivt ejerskab

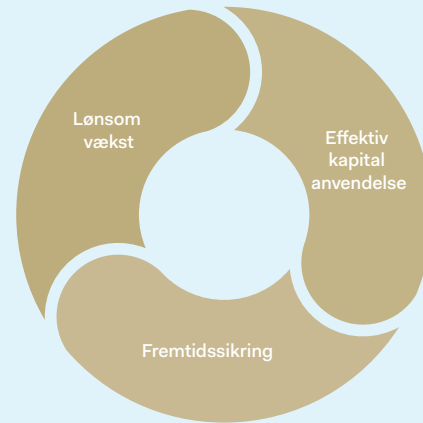
Schouw & Co. arbejder med strategi gennem tre 'hjul', der afspejler koncernens modus operandi og tanke-sæt. Sammen illustrerer hjulene, hvordan den diversificerede konglomeratstrategi indebærer en fælles retning for en økonomisk og ansvarlig udvikling.

KONGLOMERATSTRATEGIEN



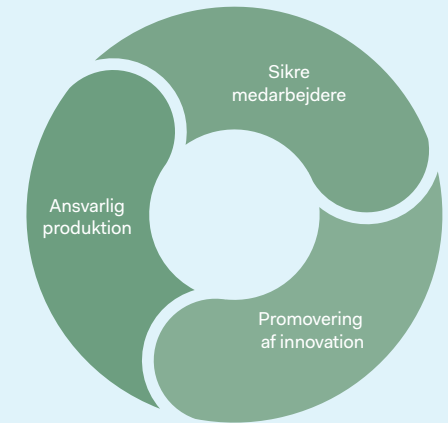
- Diversificeret portefølje** Siden 1988 har det været hjørnestenen i strategien at eje og drive en portefølje af virksomheder i forskellige industrier.
- Aktivt og udviklende ejerskab** Virksomheder ejet af Schouw & Co. er løbende i udvikling og under transformation – og det aktive ejerskab er dybt forankret i forretningsmodellen.
- Åbenhed** Som børsnoteret virksomhed kommunikeres der åbent om mål og strategi, men med naturlig hensyntagen til konkurrencesituationen.
- Økonomisk handlefrihed** Schouw & Co. skal altid have råderum til at understøtte virksomhederne og forfølge de muligheder, der måtte opstå.

AKTIVT OG UDVIKLENDE EJERSKAB



- Lønsum vækst** Alle virksomhederne i Schouw & Co. fokuserer på langsigtet lønsomhed og vækst, da det anses som fundamentalt for værdiskabelsen.
- Effektiv kapital-anvendelse** Virksomhederne skal optimere den kapital, de får stillet til rådighed, ved at sikre bedst mulig anvendelse af aktiver og arbejdskapital.
- Fremtidssikring** Investering i innovation, organisation og udvikling er nødvendigt for langsigtet værdiskabelse og prioriteres højt i alle virksomheder.

ANSVARLIGHED



- Ansvarlig produktion** Virksomhederne i Schouw & Co. er forpligtede til at producere effektivt med hensyn til ressourceforbrug og klimapåvirkning.
- Sikre medarbejdere** Alle medarbejdere i Schouw & Co. skal kunne gå sikkert på arbejde – og komme sikkert hjem igen – uanset hvor i verden, de arbejder.
- Promovering af innovation** Virksomhederne tager ansvar for at sikre stærk governance og compliance, ligesom der dedikeres ressourcer til udvikling af bæredygtige løsninger.

Vores virksomheder

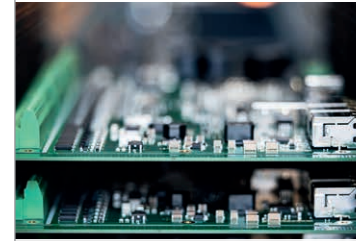


100% EJET

BioMar

En af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret fiske- og rejeopdræt. Hovedområderne er foder til laks og ørred samt til havaborre, havbars og rejer.

- Den største virksomhed i Schouw & Co.
- Opdræt af fisk og rejer er begrænset påvirket af konjunkturer
- Akvakultur er bæredygtig fødevarerproduktion



80% EJET

GPV

En af Europas førende EMS-virksomheder. Producerer elektronik, mekanik, kabelkonfektionering og mekatronik. Har førende globale kunder inden for forskellige segmenter.

- Stigende integration af elektronik i industrielle produkter
- Stor vækst gennem markante opkøb
- Betydelig global tilstedeværelse i Asien, Europa og Nordamerika



100% EJET

HydraSpecma

Markedsledende specialist inden for hydrauliske løsninger og komponenter. Kunderne er store OEM-producenter og eftermarkedet.

- Den virksomhed i porteføljen som har været ejet længst
- Løsninger, der kombinerer hydraulik og elektrificering
- Stor leverandør til den globale vindmølleindustri



100% EJET

Borg Automotive

Europas største uafhængige virksomhed inden for refabrikation af autoreserve dele. Sælger til distributører og til OE-kunder inden for næsten alle bilmærker.

- Forretningsmodel baseret på cirkulær økonomi
- Et refabrikeret produkt benytter 90% færre råvarer end et nyt produkt
- Produkter til biler med både forbrændings- og elmotor



100% EJET

Fibertex Personal Care

Blandt verdens største producenter af spunmelt-nonwovens til hygiejneindustrien. Sælger primært produkter til babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter.

- Meget lidt følsom for konjunkturudsving
- Vækst i Asien drevet af en større middelklasse
- Industriens mest innovative leverandør



100% EJET

Fibertex Nonwovens

Blandt verdens førende producenter af specialiserede nonwovens. Sælger til en lang række anvendelser, bl.a. i biler, bygge- og anlægsindustri og til filterløsninger.

- Specialmaterialer med innovative anvendelsesmuligheder
- Introducerer produkter baseret på økologisk bomuld
- Nye investeringer får effekt fra 2023



Schouw & Co. udøver et langsigtet og udviklende ejerskab af førende B2B-virksomheder



Jørgen Dencker Wisborg, formand for bestyrelsen i Schouw & Co.



Koncernberetning

Høj aktivitet i årets sidste del sikrede omsætning og resultat over det forventede. Investering i vækst og udvikling med væsentlige strategiske opkøb.

Den økonomiske udvikling

KVARTALET (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	Ændring	
Omsætning	9.706	6.836	2.869	42,0%
EBITDA	676	541	135	25,0%
EBIT	347	323	25	7,6%
Res. fra associerede mv.	30	10	20	200,5%
Resultat før skat	284	328	-43	-13,2%
Pengestrøm fra drift	605	-138	743	n/a

HELÅR (mio. kr.)	2022	2021	Ændring	
Omsætning	32.637	24.219	8.418	34,8%
EBITDA	2.282	2.181	101	4,6%
EBIT	1.288	1.323	-35	-2,7%
Res. fra associerede mv.	130	46	84	180,2%
Resultat før skat	1.304	1.322	-17	-1,3%
Pengestrøm fra drift	319	517	-198	-38,3%
Netto rentebærende gæld	5.790	2.773	3.017	108,8%
Arbejdskapital	6.969	4.566	2.403	52,6%
ROIC ekskl. goodwill	11,2%	13,9%	-2,7pp	
ROIC inkl. goodwill	9,3%	11,2%	-1,9pp	

2022 blev på mange måder et helt usædvanligt år. Schouw & Co. koncernen gik ind i året med forventning om et højt aktivitetsniveau og fortsat fremgang, men umiddelbart før offentliggørelsen af årsrapporten for 2021

eskalerede situationen omkring Rusland og Ukraine og medførte stor usikkerhed. Ruslands invasion af Ukraine gav også koncernen en betydelig resultatpåvirkning, både direkte – først og fremmest i BioMar, med ophør af samhandelen med Rusland og nedskrivning af aktiver – men også mere indirekte i alle koncernens virksomheder ved at forstærke turbulensen i de globale forsyningskæder og bidrage til den kraftige volatilitet i priser på råvarer, energi og fragt.

Samlet set lykkedes det koncernens virksomheder at tilpasse sig den volatile situation. Aktiviteterne blev fastholdt på højt niveau, og med øgede råvarepriser gav det stor omsætningsfremgang. Mest tilfredsstillende er det dog, at resultatet i årets sidste del blev bedre end forventet efter 3. kvartal, så årets EBITDA blev 5% bedre end året før.

Koncernens omsætning blev forøget med 42% til 9.706 mio. kr. i 4. kvartal 2022. GPV var den største bidragyder til fremgangen, baseret på en kombination af øget aktivitet, højere komponentpriser og sammenlægningen med EMS-virksomheden Enics, men også BioMar bidrog med betydelig fremgang. Koncernens omsætning for hele 2022 blev dermed forøget med 35% til 32.637 mio. kr., hvor BioMar og GPV var de største bidrag-

ydere til fremgangen, men hvor også Borg Automotive og alle de øvrige virksomheder gav betragtelige bidrag.

Koncernens realiserede resultat blev forøget med 25% til et EBITDA på 676 mio. kr. i 4. kvartal 2022, mens det realiserede resultat for hele 2022 blev forøget med 5% til et EBITDA på 2.282 mio. kr. For hele året gav BioMar og GPV de største bidrag til fremgangen, men også Borg Automotive og HydraSpecma forøgede resultaterne. Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care realiserede derimod væsentlig lavere resultater end året før.

Årets resultat er realiseret under turbulente forhold, hvor koncernens virksomheder blandt andet har mærket kraftigt øgede omkostninger til energi og fragt. Gennem det meste af året har råvareprisudviklingen generelt haft en negativ effekt, som dog mod slutningen af året har været mere positiv.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, bidrog i 2022 med en positiv resultatandel på 130 mio. kr. mod en resultatandel på 46 mio. kr. i 2021. Resultatet hidrører fra aktiviteterne under BioMar, hvor specielt opdrætsvirksomheden Salmones Austral, men også forsøgs- og forsknings-

virksomheden LetSea og joint venture-aktiviteterne i Tyrkiet, har realiseret stor fremgang.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 2022 en omkostning på 114 mio. kr. mod en omkostning på 51 mio. kr. i 2021, hvoraf den egentlige netto renteudgift udgør 130 mio. kr. i 2022 mod 66 mio. kr. i 2021. Den foreløbige genberegning af earn out-modellerne fra købet af SBS Automotive og Viet-Uc har i 2022 samlet medført en indtægt på netto 73 mio. kr., mens valutakursreguleringer mv. har foranlediget den resterende forskel.

Det samlede resultat før skat i 2022 blev herefter på 1.304 mio. kr. mod 1.322 mio. kr. i 2021. Årets resultat før skat afleder en samlet selskabsskat på 311 mio. kr. mod 288 mio. kr. året før.

Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens aktiviteter frembragte i 2022 en positiv pengestrøm fra drift på 319 mio. kr. mod 517 mio. kr. året før. Tilbagegangen kan henføres til Borg Automotive, GPV og Fibertex Nonwovens, mens de øvrige virksomheder har realiseret stærkere pengestrøm fra drift end året før.

Til investeringer blev der i 2022 anvendt 1.499 mio. kr. Ud over løbende investeringer





Koncernberetning

i alle virksomhederne var det først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar, GPV og Fibertex Nonwovens. Til sammenligning blev der i 2021 anvendt 924 mio. kr. først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar, Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital blev forøget fra 4.566 mio. kr. ved udgangen af 2021 til 6.969 mio. kr. ved udgangen af 2022. Den markante forøgelse kan specielt henføres til GPV, hvor sammenlægningen med Enics har givet et væsentligt bidrag. Alle koncernens virksomheder har imidlertid øget bindingen i arbejdskapital, først og fremmest som naturlig konsekvens af øget omsætning som følge af højere råvare- og materialepriser, og i mindre grad som resultat af en strategisk beslutning om at sikre tilstrækkelige forsyninger under de turbulente markedsforhold. Den øgede binding i arbejdskapital er naturligvis et vigtigt opmærksomhedspunkt i alle koncernens virksomheder.

U D B Y T T E

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der for regnskabsåret 2022 udbetales uændret udbytte på 15 kr. pr. aktie, svarende til 2,9% af markedsværdien ved udgangen af 2022. Det medfører et samlet udbytte på 383 mio. kr., svarende til 40% af årets resultat efter skat.

I årets løb er den netto rentebærende gæld øget med 3.017 mio. kr. til 5.790 mio. kr. ved udgangen af 2022. Koncernens finansielle gearing er dog stadig på et niveau, hvor kapitalberedskabet anses for tilstrækkeligt til at sikre den fortsatte drift og den forventede ekspansion.

Koncernens udvikling

Gennem det seneste par år har virksomhederne i Schouw & Co. koncernen kontinuerligt arbejdet med at tilpasse sig en situation med meget volatile markedsforhold. Koncernens diversificering og geografiske spredning gør opgaven kompleks, men giver samtidigt gode muligheder for udvikling.

Koncernens finansielle styrke giver virksomhederne mulighed for at positionere sig godt i konkurrencen. Schouw & Co. prioriterer vækst og udvikling højt, hvilket blandt andet kommer til udtryk gennem de seneste års investeringer i produktionskapacitet kombineret med væsentlige strategiske opkøb i 2022.

Til forretningsudviklingen i koncernens virksomheder i 2022 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar realiserede 34% omsætningsfremgang, primært foranlediget af kraftigt øgede råvarepriser og marginalt forøgede mængder. Det realiserede resultat blev bedre end forventet i årets sidste del, så EBITDA for hele året blev forøget med 14%. BioMar har i april 2022 overtaget den australske teknologivirksomhed AQ1 Systems, som også har bidraget

til resultatet. Herudover har de associerede virksomheder og joint ventures som forventet bidraget med en markant forbedret resultatandel efter skat.

GPV tredoblede omsætningen i 4. kvartal 2022 som følge af øget aktivitet, højere komponent- og materialepriser og ikke mindst sammenlægningen med EMS-virksomheden Enics i begyndelsen af oktober. For året som helhed blev omsætningen derved forøget med 86%. Det realiserede resultat i årets sidste del blev bedre end forventet, så EBITDA for hele året blev forøget med 36%.

HydraSpecma realiserede 10% omsætningsfremgang, der især var drevet af øget afsætning af produkter til kørende materiel, som kompenserede for mere afdæmpet afsætning til blandt andet vindmøllesegmentet. Det realiserede resultat blev ligeledes forbedret, så EBITDA for hele året blev forøget med 7%. Den 1. marts 2022 overtog HydraSpecma den hollandske virksomhed GSS Hydraulics, og i november 2022 indgik HydraSpecma en aftale om overtagelse af vindmølledivisionen fra Ymer Technology, som efterfølgende er effektueret med virkning fra den 1. februar 2023.

Borg Automotive realiserede i 2022 en omsætningsfremgang på 33%, primært foranlediget af den tilkøbte handelsvirksomhed SBS Automotive, som i 2021 kun indgik i konsolideringen i 2. halvår.

Det realiserede EBITDA for året blev forøget med 14%, især foranlediget af en stærk afsætning af handelsvarer i årets sidste del.

Fibertex Personal Care realiserede 9% omsætningsfremgang, hvilket var drevet af højere råvarepriser, mens de afsatte mængder var lavere end året før. Det realiserede resultat blev i årets sidste del påvirket positivt af en gunstig råvareprisudvikling, men årets EBITDA blev reduceret med 15% som følge af hård konkurrence i Asien og øgede omkostninger i Europa.

Fibertex Nonwovens har realiseret en omsætningsfremgang i 2022 på 14%, fortrinsvis drevet af øgede salgspriser og ændrede valutakurser. Det realiserede resultat i 4. kvartal blev lavere end forventet, så EBITDA for året blev halveret i forhold til året før som følge af svækket efterspørgsel i USA og eskalierende omkostninger i Europa.

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets udløb har HydraSpecma gennemført overtagelsen af vindmølledivisionen fra Ymer Technology med virkning fra den 1. februar 2023.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2022, som forventes at have betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over det som fremgår af nærværende årsrapport. ✕

Forventninger

God efterspørgsel i mange forretningssegmenter afbalancerer de markedsmæssige usikkerheder. Øget produktionskapacitet og strategiske opkøb understøtter forventning om fremgang i omsætning og EBITDA.

Forventning til 2023

2022 var præget af en række forskellige udfordringer, men underliggende var der en rigtig god efterspørgsel i mange forretningssegmenter, og koncernens virksomheder har gennemgående haft produktionskapacitet til rådighed og tilgængelighed af råvarer og komponenter, så de har kunnet udnytte de forretningsmuligheder, der har vist sig i årets løb. I markedet har koncernens virksomheder også i vid udstrækning vundet accept af, at salgspriserne nødvendigvis må afspejle de øgede omkostninger.

Schouw & Co. har i 2022 styrket fundamentet for den fremtidige udvikling med markante organiske og akkvisitive investeringer. Samlet set har koncernens virksomheder investeret 1,1 mia. kr. i capex-investeringer, samtidig med at der er foretaget væsentlige opkøb, som hver især understøtter transformation og langsigtet strategisk udvikling.

I 2023 forventer Schouw & Co. at fastholde et højt aktivitetsniveau, på trods af de fortsatte markedsmæssige usikkerheder. Hertil kommer helårseffekten af EMS-virksomheden Enics, som blev tilkøbt til sammenlægning med GPV i oktober 2022, ligesom der i årets forventning indregnes bidrag fra HydraSpecmas overtagelse af vinddivisionen i Ymer Technology med virkning fra 1. februar 2023.

Om forventningerne til omsætning og EBITDA i de enkelte virksomheder i 2023 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar fastholder ambitionen om fortsat vækst, selvom de aktuelle markedsførhold og volatile priser på råvarer og energi kan påvirke udviklingen på kortere sigt. BioMar forventer således fremgang i omsætning og resultat, samtidig med at den gode resultatandel fra joint ventures og associerede virksomheder forventes fastholdt.

GPV har en forsigtig vurdering af markedsvilkårene i 2023, men forventer alligevel god aktivitet, og med helårseffekten fra sammenlægningen med Enics forventes der væsentlig omsætnings- og resultatmæssig fremgang. Forventningen om fremgang understøttes også af de foretagne kapacitetsinvesteringer.

HydraSpecma forventer at fastholde et højt aktivitetsniveau inden for de fleste kundesegmenter, hvortil kommer effekten fra overtagelsen af vindmølledivisionen fra Ymer Technology med virkning fra den 1. februar 2023, som vil bidrage til fremgang i omsætning og resultat.

Borg Automotive har afdæmpede forventninger til efterspørgselsudviklingen i 2023, men forventer alligevel at kunne opretholde

samme aktivitetsniveau som i 2022. Omsætning og resultat forventes derved fastholdt på niveau med 2022.

Fibertex Personal Care forventer hård konkurrence på det asiatiske marked og fortsat omkostningspres i Europa i 2023, og omsætningsforventningen afdæmpes derfor i forhold til 2022. Det realiserede resultat forventes væsentligt reduceret, men når man korrigerer for den positive effekt fra udviklingen i valutakurser og råvarepriser i 2022, bliver resultatforventningen for 2023 mere på niveau med året før.

Fibertex Nonwovens forventer i 2023 en positiv efterspørgselsudvikling og med indfasning af mere produktionskapacitet i årets løb forventes der fremgang i både omsætning og resultat. Målet for 2023 vil være at sikre en bæredygtig indtjening og udbygge volumen, så virksomheden er klar til ekspansion i henhold til planerne for de kommende år.

Koncernens samlede forventning

I Schouw & Co. koncernen skabes en meget stor del af omsætningen ved konvertering af råvarer. Ændrede råvarepriser og valutakurser kan derfor påvirke omsætningen ganske meget, selvom den underliggende aktivitet måtte være uændret. Omsætningsændringer som følge af ændrede råvarepriser har heller

ikke nødvendigvis nogen større resultateffekt. Schouw & Co. annoncerede den 24. januar 2023 de foreløbige forventninger for året, men siden da har forsyningssituationen på visse råvarer forbedret sig en smule. Den svagt forbedrede forsyningssituation kan medføre lavere priser på visse råvarer, og udfaldsrummet for koncernens forventede omsætning i 2023 justeres derfor marginalt, selvom forventningerne til det egentlige aktivitetsniveau er uændrede.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. således at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 35,8-38,0 mia. kr. mod 32,6 mia. kr. i 2022, svarende til en omsætningsfremgang i niveauet 10-15%.

Schouw & Co. oplyser resultatforventninger opdelt på de enkelte virksomheder, hvor indbyrdes forskydninger dog kan forekomme hen over året. Den egentlige resultatforventning er således koncernens samlede EBITDA, som i 2023 forventes at blive i intervallet 2.400-2.650 mio. kr. Det er en indsnævring mod toppen af det foreløbige interval, som blev annonceret den 24. januar, og det afspejler forventning om en resultatfremgang i niveauet 5-15% i forhold til EBITDA i 2022.

Afskrivningerne forventes at stige fra 994 mio. kr. i 2022 til ca. 1.100 mio. kr. i 2023, som følge af de foretagne investeringer



Forventninger

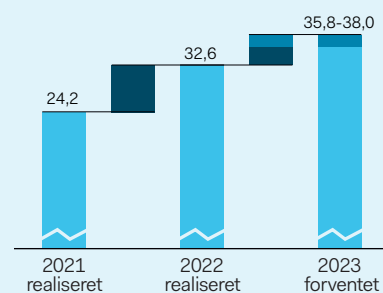
og opkøb. Dermed forventes koncernens resultat af primær drift i 2023 at udgøre et EBIT i intervallet 1.300-1.550 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, som altovervejende henhører under BioMar, forventes samlet set at bidrage med en resultatandel efter skat i størrelsesordenen 130 mio. kr. i 2023, svarende til niveauet året før.

Koncernens nettofinansiering forventes i 2023 at udgøre en omkostning på ca. 250 mio. kr. for eventuelle valutakursreguleringer mv. I 2022 udgjorde nettofinansiering en samlet omkostning på 114 mio. kr. Den forventede omkostning i 2023 afspejler et forventet højere renteniveau.

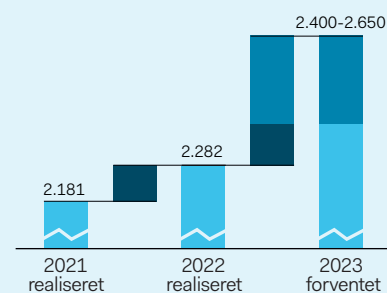
Omsætning

Mia. kr.



EBITDA

Mio. kr.



OMSÆTNING

(mio. kr.)

	2023 forventet	2022 realiseret	2021 realiseret
BioMar	18.000-19.000	17.861	13.300
GPV	8.400-8.800	5.923	3.191
HydraSpecma	3.100-3.300	2.536	2.315
Borg Automotive	1.700-1.900	1.815	1.368
Fibertex Personal Care	2.250-2.450	2.454	2.249
Fibertex Nonwovens	2.300-2.500	2.060	1.814
Øvrige/elimineringer	-	-13	-19
Omsætning i alt	35.750-37.950	32.637	24.219

RESULTAT

(mio. kr.)

	2023 forventet	2022 realiseret	2021 realiseret
BioMar	1.080-1.150	1.013	889
GPV	590-640	465	342
HydraSpecma	310-340	306	286
Borg Automotive	160-190	180	158
Fibertex Personal Care	180-210	269	315
Fibertex Nonwovens	140-170	111	230
Øvrige	-60-50	-61	-40
EBITDA i alt	2.400-2.650	2.282	2.181
PPA-afskrivninger	-180	-130	-98
Øvrige afskrivninger	-920	-864	-760
EBIT i alt	1.300-1.550	1.288	1.323
Associerede, JVs	130	130	46
Salg af virksomheder	-	0	3
Øvr. finansielle poster	-250	-114	-51
Resultat før skat i alt	1.180-1.430	1.304	1.322



Afskrivninger og capex

Afskrivninger

Schouw & Co. omtaler gennemgående resultater og resultatforventninger på EBITDA-niveau. Koncernen lægger dog vægt på at følge udviklingen længere ned i resultatopgørelsen, så derfor oplyses også af- og nedskrivninger for hver enkelt virksomhed.

De samlede afskrivninger som følge af købesumfordeling ved køb af virksomheder udgjorde 130 mio. kr. i 2022 hidrørende fra virksomhedskøb relateret til BioMar, GPV, HydraSpecma og Borg Automotive. I 2023 forventes afskrivningerne som følge af købesumfordeling forøget til ca. 180 mio. kr., primært grundet tilgang relateret til GPV og HydraSpecma.

Øvrige af- og nedskrivninger øges fra 864 mio. kr. i 2022 til ca. 920 mio. kr. i 2023 som følge af den løbende justering med tilgang og afgang samt helårseffekt af investeringer

fra 2022. Disse af- og nedskrivninger var i 2022 højere end forventet blandt andet foranlediget af, at BioMar har nedskrevet goodwill vedrørende Viet-Uc med 55 mio. kr. Den detaljerede fordeling mellem de enkelte virksomheder fremgår af tabellen, men de forventede afskrivninger kan naturligvis blive påvirket af ændret investeringsomfang eller tidsmæssig forskydning. Afskrivningerne kan endvidere hen over året blive påvirket af ændrede valutakurser.

Capex

Schouw & Co. prioriterer investering i vækst og udvikling højt, herunder specielt kapacitetsudvidende investeringer i koncernens virksomheder, hvor der da også er flere væsentlige investeringsprogrammer i gang.

Schouw & Co. har igennem mange år fastholdt et højt investeringsniveau. 2020 blev i den sammenhæng et usædvanligt år, hvor

capex-investeringerne af forskellige årsager blev reduceret til at udgøre under 500 mio. kr., men de intakte vækstambitioner medførte, at de årlige capex-investeringer fra 2021 blev øget til et beløb i størrelsesordenen 0,7 mia. kr. De realiserede capex-investeringer i 2022 kom til at udgøre 1,1 mia. kr., hvilket var mindre end forventet, primært grundet tidsmæssig forskydning på enkelte investeringer.

Den periodemæssige forskydning af enkelte investeringer fra 2022 kombineret med de fortsatte vækstambitioner medfører, at capex-investeringerne også i 2023 forventes at udgøre et beløb i størrelsesordenen 1 mia. kr. Ud over færdiggørelsen af de igangværende kapacitetsudvidende investeringsprogrammer er der tale om vedligehold, effektivitetsforbedringer og mindre udbygninger i alle virksomhederne.

Kapacitetsudvidelser

Karakteren af de aktiviteter, som virksomhederne i Schouw & Co. koncernen driver, indebærer, at større kapacitetsudvidende investeringer i koncernen ofte vil medføre, at produktionskapaciteten med et slag udvides massivt. Det siger næsten sig selv, at en kapacitetsudvidelse på eksempelvis 20% normalt ikke kan afsættes i markedet på acceptable vilkår fra den ene dag til den næste.

I Schouw & Co. vil beslutning om investeringer af denne tyngde altid være baseret på en vurdering af den forventede efterspørgsel på tidspunktet, hvor investeringen kan ibrugta-

ges, kombineret med en strategisk vurdering af de generelle markedsudsigter for årene derefter. Med en lang investeringshorisont kan realiteterne naturligvis vise sig anderledes end vurderet på beslutningstidspunktet. Det har aktuelt vist sig at være gældende med de seneste kapacitetsudvidelser i Fibertex-virksomhederne. Ofte vil afvigelserne dog mest have karakter af tidsmæssig forskydning, som man må søge bedst muligt at indrette sig efter.

Når et større anlæg sættes i drift, vil kapaciteten i praksis ofte blive indfaset gradvist i markedet, så virksomheden i en periode på eksempelvis to til tre år ikke fuldt ud har den ønskede kapacitetsudnyttelse. Virksomheden vil naturligvis bestræbe sig på at udnytte perioden med overskydende kapacitet bedst muligt. Det sker helt oplagt ved at adressere potentielle kunder, men det kan også være ved at optimere driften af de samlede produktionsanlæg ved at benytte lejligheden til vedligehold eller ombygning af ældre anlæg eller ved at bruge noget af kapaciteten til at afprøve nye produkter og teknologier.

Uanset hvad, vil den svagere kapacitetsudnyttelse dog typisk belaste virksomhedens resultat i en periode, og for en samlet koncern med kontinuerlige investeringsprogrammer af stor tyngde vil aktuelle resultater således ikke nødvendigvis afspejle aktivmassens fulde potentiale. ✕







Mio. kr.	PPA-afskrivninger		Øvrige af- og nedskrivninger		Af- og nedskrivninger i alt	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022
BioMar	48	44	328	366	376	410
GPV	58	28	243	145	301	173
HydraSpecma	33	15	93	80	126	95
Borg Automotive	40	42	31	34	71	76
Fibertex Personal Care	1	1	125	139	126	140
Fibertex Nonwovens	0	0	99	99	99	99
Øvrige	0	0	1	1	1	1
I alt	180	130	920	864	1.100	994





Fokusområder i 2023

Schouw & Co. forventer i 2023 både vækst i omsætningen og indtjeningen. Der er i alle virksomhederne mange aktiviteter, der på forskellige niveauer bidrager til at sikre vækst, styrke indtjeningen og minimere risici. For koncernen som helhed er der også i 2023 en god balance imellem aktiviteter, der understøtter lønsom vækst, effektiv kapitalanvendelse og fremtidssikring.

Udvalgte aktiviteter som virksomhederne har fokus på i 2023		Sikre vækst	Styrke indtjening	Minimere risici
	Udrulle Commercial Excellence program på tværs af virksomheden	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Udnytte ny kapacitet i Ecuador og sikre skala ved store kunder	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Indarbejde inflation og energipriser i kundecontrakter	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Gennemføre vellykket integration af købet af Enics	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Vinde nye store projekter hos nye og eksisterende kunder	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Optimere lagerbindingen og sikre høj kapacitetsudnyttelse	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Gennemføre vellykket integration af købet af Ymer	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Fortsætte optimeringen af det geografiske fodaftryk	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Investere i produktudvikling, digitalisering og automatisering	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Udnytte synergier mellem refabrikation og handelssegmenterne	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Sikre fremadrettet produktionssetup i lavomkostningsområder	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Optimere digitaliseringen og price management systemet	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Sikre færdiginstallation af Linje 9 i Malaysia og forberede salg herfra	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Indarbejde inflation og omkostninger i kundecontrakter	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Fortsætte investeringerne i innovation og bæredygtighed	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Færdiggøre installationen af spunlacinje i USA og sikre salg	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Øge salget af avancerede produkter, herunder til filtrering og medico	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■
	Sikre bæredygtig indtjening ved at fokusere på højværdisegmenterne	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■	■ ■ ■ ■




■ ■ ■ ■ Lav indvirkning ■ ■ ■ ■ Høj indvirkning






Strategiske mål

På koncernniveau opereres med strategiske mål for afkast, gearing og udbytte. På virksomhedsniveau er der tværgående strategiske mål, mens specifikke indtjeningsmålsætninger afspejler virksomhedernes forskellige industrier og konkurrencevilkår.

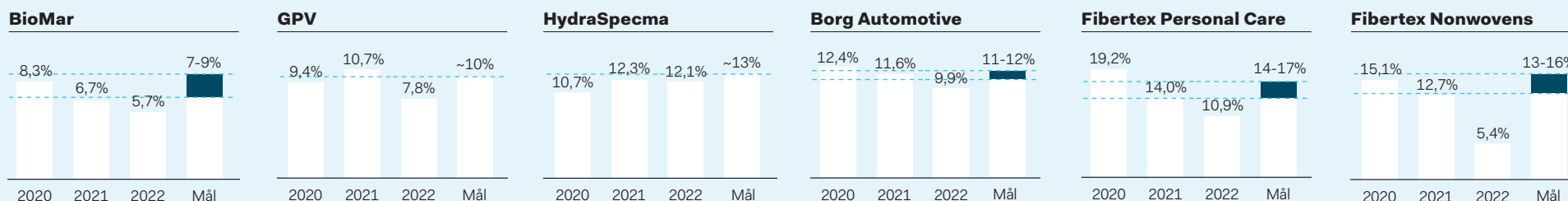
STRATEGISKE MÅL PÅ KONCERNNIVEAU

MÅL	STATUS
 AFKAST ROIC > 15%	Gennemsnitligt afkast på investeret kapital (ROIC) de seneste fem år på 13,4%
 GEARING NIBD/EBITDA helst 1-2,5x	Gennemsnitlig NIBD/EBITDA de seneste fem år på 1,6x
 UDBYTTE Konstante eller stigende udbytter	Udbyttet hævet to gange de seneste fem år med et samlet udbytte på 1,8 mia. kr.

STRATEGISKE MÅL PÅ VIRKSOMHEDSNIVEAU

MÅL	STATUS
 VÆKST Betydelig vækst hvert år	Gennemsnitlig årlig vækst i koncernen på 12% over de seneste fem år
 INDTJENING På niveau med de bedste	Det vurderes, at alle virksomhederne i porteføljen har en indtjening blandt de bedste af sammenlignelige virksomheder.
 ANSVARLIGHED Innovative produkter og ansvarlig produktion	Alle virksomhederne har igangsat mange initiativer og har ambitiøse målsætninger på ESG-området

EBITDA MÅLSÆTNINGER FOR VIRKSOMHEDERNE



Virksomhederne i Schouw & Co. opererer i forskellige industrier og er udsat for forskellige konkurrencevilkår. Der er generelt udtalt konkurrence inden for alle områderne, men alle virksomhederne har en stærk position og vurderes at have en indtjening blandt de bedste af de sammenlignelige virksomheder.

For de fleste virksomheder vurderes der at være et potentiale til at øge indtjeningen fra det nuværende niveau til de angivne målsætninger inden for en kort tidshorisont. For Fibertex Nonwovens er horisonten dog lidt længere grundet den massive kapacitetseksponering.

Sammen med forventninger om fortsat vækst i alle virksomhederne medfører det et betydeligt værdipotential de kommende år.

Kvartalsoversigt

(mio. kr.)	Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	4.906	5.586	6.891	6.836
Dækningsbidrag	844	910	994	971
EBITDA	479	552	609	541
Af- og nedskrivninger	210	209	221	218
Resultat af primær drift (EBIT)	269	343	388	323
Res. efter skat fra associerede og JVs	-13	13	36	10
Resultat ved salg af virksomheder	3	0	0	0
Nettofinans	7	-24	-29	-5
Resultat før skat	266	332	396	328
Skat af periodens resultat	-63	-85	-82	-58
Periodens resultat	203	247	314	270

PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra drift	-106	269	492	-138
Pengestrøm fra investering	-122	-234	-192	-376
Pengestrøm fra finansiering	305	-193	-114	239

BALANCE				
Immaterielle aktiver	3.415	3.469	3.510	3.526
Materielle aktiver	4.732	4.773	4.913	5.078
Andre langfristede aktiver	1.444	1.406	1.498	1.709
Likvide beholdninger	723	558	754	490
Øvrige kortfristede aktiver	8.138	8.920	10.102	10.685
Aktiver i alt	18.451	19.126	20.776	21.488

Egenkapital	9.955	9.851	10.222	10.649
Rentebærende gældsforpligtelser	2.968	3.110	3.143	3.453
Øvrige forpligtelser	5.529	6.165	7.411	7.386
Passiver i alt	18.451	19.126	20.776	21.488

Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.669	10.019	10.455	10.714
-----------------------------------	-------	--------	--------	--------

REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
Dækningsgrad	17,2%	16,3%	14,4%	14,2%
EBITDA-margin	9,8%	9,9%	8,8%	7,9%
EBIT-margin	5,5%	6,1%	5,6%	4,7%
ROIC ekskl. goodwill	15,8%	16,1%	15,0%	13,9%
ROIC inkl. goodwill	12,7%	13,0%	12,1%	11,2%
Arbejdskapital	3.656	3.864	4.009	4.566
Netto rentebærende gæld	2.214	2.511	2.357	2.773

	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22
Omsætning	6.297	7.466	9.168	9.706
Dækningsbidrag	879	1.039	1.139	1.242
EBITDA	364	564	677	676
Af- og nedskrivninger	215	220	230	329
Resultat af primær drift (EBIT)	149	344	448	347
Res. efter skat fra associerede og JVs	12	40	49	30
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	0	0
Nettofinans	78	-29	-69	-93
Resultat før skat	238	355	427	284
Skat af periodens resultat	-49	-73	-97	-93
Periodens resultat	190	282	330	191

Pengestrøm fra drift	-632	467	-121	605
Pengestrøm fra investering	-294	-486	-260	-460
Pengestrøm fra finansiering	881	58	440	-2

Immaterielle aktiver	3.534	3.774	3.844	4.267
Materielle aktiver	5.314	5.549	5.761	6.093
Andre langfristede aktiver	1.718	1.718	1.791	1.854
Likvide beholdninger	457	496	567	712
Øvrige kortfristede aktiver	11.440	12.923	14.385	15.519
Aktiver i alt	22.463	24.459	26.347	28.445

Egenkapital	10.851	10.905	11.410	11.237
Rentebærende gældsforpligtelser	4.491	4.989	5.551	6.680
Øvrige forpligtelser	7.121	8.566	9.386	10.529
Passiver i alt	22.463	24.459	26.347	28.445

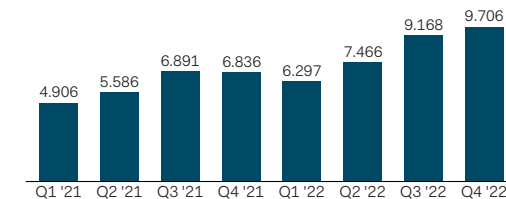
Gennemsnitligt antal medarbejdere	11.083	11.566	11.720	14.250
-----------------------------------	--------	--------	--------	--------

Dækningsgrad	14,0%	13,9%	12,4%	12,8%
EBITDA-margin	5,8%	7,6%	7,4%	7,0%
EBIT-margin	2,4%	4,6%	4,9%	3,6%
ROIC ekskl. goodwill	12,1%	11,5%	11,3%	11,2%
ROIC inkl. goodwill	9,9%	9,4%	9,3%	9,3%
Arbejdskapital	5.528	5.688	6.403	6.969
Netto rentebærende gæld	3.845	4.307	4.804	5.790



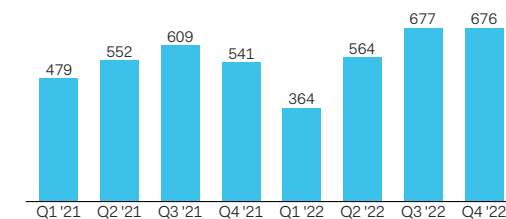
Omsætning

Mio. kr.



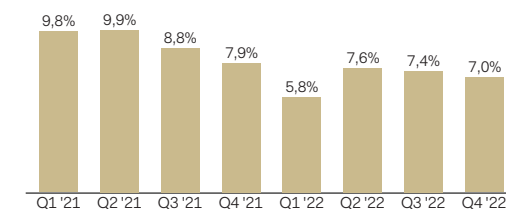
Resultat af primær drift (EBITDA)

Mio. kr.



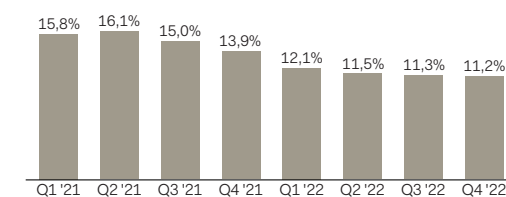
EBITDA-margin

Procent



ROIC ekskl. goodwill

Procent



Vores virksomheder

Forretningsmodellen i Schouw & Co. består i at eje en diversificeret portefølje af virksomheder, der opererer inden for forskellige industrier. Der er ingen operationelle synergier mellem virksomhederne, men der er store økonomiske fordele i eksempelvis at håndtere finansiering centralt. Alle virksomhederne er førende inden for den branche eller niche, som de opererer i.

22	BioMar
26	GPV
30	HydraSpecma
32	Borg Automotive
34	Fibertex Personal Care
36	Fibertex Nonwovens
38	Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår
39	Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal



BioMar

BioMar er en af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret fiske- og rejeopdræt. Hovedområderne er foder til laks og ørred samt til rejer, havaborre og havbars. Innovation er en integreret del af forretningsmodellen hos BioMar herunder også fokus på bæredygtighed, som er et væsentligt aspekt af global akvakultur i dag.

Markedet

Fisk er et centralt element i den globale fødevarerproduktion, men den øgede efterspørgsel som følge af befolkningstilvækst samt ukontrolleret fiskeri har medført store problemer for fiskebestandene i mange dele af verden. Fremskrivninger tyder på, at der i 2050 vil være over 9 mia. mennesker på jorden, og den globale fødevarerproduktion vil skulle vokse med omkring 70% for at kunne følge med den tilsvarende udvikling i indkomst, som specielt udviklingslandene forventes at gennemgå.

Akvakultur spiller en afgørende rolle i fremtidens fødevarerforsyning, eftersom opdræt er det eneste middel til at sikre en mere bæredygtig tilgang til at øge udbuddet af fisk og undgå overfiskning af verdenshavene. Der er et globalt behov for både sunde og bæredygtige proteinkilder, og FN's fødevarerorganisation (FAO) forventer, at der globalt i 2030 vil blive produceret 15% mere fisk end

i dag. Allerede i dag kommer mere end 50% af verdens fisk og rejer fra akvakultur, som er den hurtigst voksende fødevarerproduktionsindustri.

Inden for akvakultur spiller foderet en meget væsentlig rolle, eftersom det er foderet, der i langt overvejende grad bestemmer fiskens næringsmæssige indhold og dermed sundhed. Det er også foderet, der har stor indflydelse på det klimamæssige aftryk i opdræt af fisk og rejer, da det er råvarerne, der bliver brugt til foderet, der har den største klimamæssige påvirkning. Nye råvarer og produktudvikling er derfor et helt essentielt element, når det kommer til at producere sunde og bæredygtige fisk til menneskelig ernæring.

BioMar har i mange år været førende, når det kommer til produktudvikling og arbejde med nye innovative råmaterialer. Og med specialdesignede produkter til en lang række

arter samt tilstedeværelse i både Europa, Latinamerika og Asien har BioMar en central og stærk position i markedet.

Geografi

Hovedkontor i Aarhus. Produktion i Danmark, Norge, Skotland, Frankrig, Spanien, Grækenland, Tyrkiet, Chile, Ecuador, Costa Rica, Vietnam, Kina og Australien.

Ejerskab og historik

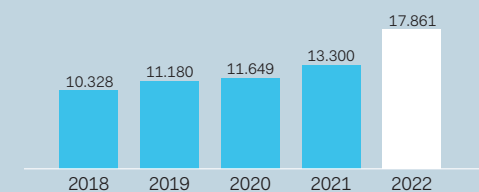
BioMar blev grundlagt i 1962. Delvist overtaget i 2005, da Schouw & Co. købte 68,8% af aktierne i det dengang børsnoterede BioMar. I 2008 blev BioMar en 100% ejet dattervirksomhed gennem en fusionsproces.



We are innovators dedicated to an efficient and sustainable global aquaculture



Omsætningsudvikling (mio. kr.)



BioMar

Stor omsætningsfremgang på trods af reducerede mængder i 4. kvartal gav bedre resultat end forventet. Forventning om fortsat fremgang i omsætning og resultat i 2023.

Den økonomiske udvikling

BioMar (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Mængde (1.000 t)	372	405	1.456	1.446
- heraf Salmon	265	293	1.016	1.012
- heraf Øvrige	107	112	441	434
Omsætning	4.974	4.044	17.861	13.300
- heraf Salmon	3.863	3.150	13.510	9.809
- heraf Øvrige	1.111	894	4.350	3.491
EBITDA	294	268	1.013	889
- heraf Salmon	190	157	669	475
- heraf Øvrige	104	111	343	414
EBIT	149	179	602	540
CF fra drift	312	-87	299	241
Arbejdskapital	1.977	1.399	1.977	1.399
ROIC ex. goodwill	16,1%	15,5%	16,1%	15,5%

Den generelle forsyningssituation blev forbedret i årets sidste del, både hvad angår råvarer, energi og transport, men råvarepriserne forblev på et højt niveau. Det var den primære årsag til, at BioMar forøgede omsætningen med 23% til 4.974 mio. kr. i 4. kvartal 2022, selvom de underliggende afsatte mængder var reduceret med 8%. Omsætningen for hele 2022 blev derved øget med 34% til 17.861 mio. kr., mens de underliggende afsatte mængder blev marginalt forøget i forhold til året før. Fremgangen på helårsbasis kan først og fremmest henføres til Salmon- og LatAm-

divisionerne, ligesom ændringer i valutakurser har påvirket positivt med ca. 700 mio. kr.

Salmon-divisionen realiserede i 4. kvartal en mængdemæssig tilbagegang, blandt andet foranlediget af regulatoriske begrænsninger for opdrættet i Chile. Den samlede mængdemæssige afsætning i 2022 blev derved på niveau med året før, men indtjeningen blev forbedret, i takt med at de øgede omkostninger i højere grad er blevet afspejlet i salgspriserne.

EMEA-divisionen realiserede beskeden mængdemæssig fremgang i 4. kvartal, hvilket primært var drevet af en positiv udvikling i middelhavsområdet. For hele året har divisionen dog både mængdemæssigt og indtjeningsmæssigt været belastet af den ophørte samhandel med Rusland.

LatAm-divisionen realiserede i 4. kvartal en mængdemæssig tilbagegang, primært foranlediget af lavere efterspørgsel som følge af lavere priser på rejer. For hele året var de samlede mængder dog stadig højere end året før. BioMar fortsætter arbejdet med at styrke udbudet af produkter, koncepter og serviceydelser, først og fremmest på markedet i Ecuador hvor der også tilføres mere produktionskapacitet.

Den konsoliderede del af Asia-divisionen, som alene omfatter aktiviteterne i Vietnam, er

stadig under opbygning med implementering af et sortiment af foderprodukter i høj kvalitet. Opbygningen af aktiviteterne har taget noget længere tid end oprindeligt forventet, og fokus lægges nu på at penetrere det vigtige marked for rejefoder i Vietnam i samarbejde med den lokale partner. Aktiviteterne i Tech-divisionen, som er etableret efter købet af AQ1, er kommet godt i gang. Markedsinteressen for den teknologiske løsning er god, og divisionen har præsteret det forventede positive resultatbidrag.

Det realiserede resultat blev forbedret med 10% til et EBITDA på 294 mio. kr. i 4. kvartal 2022. Det realiserede resultat for hele 2022 blev derved forøget 14% til et EBITDA på 1.013 mio. kr., hvilket var bedre end det senest udmeldte forventningsinterval. Resultatfremgangen kan i høj grad henføres til de forbedrede marginer, som er fremkommet, i takt med at de markant øgede omkostninger til råvarer, energi og fragt i højere grad har afspejlet sig i salgspriserne. Herudover har også de norske forsøgsaktiviteter samt købet af AQ1 bidraget positivt til resultatet, og samlet har de positive effekter mere end opvejet den negative effekt af den ophørte samhandel med Rusland.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget med 41% til 1.977 mio. kr. ved udgangen af 2022, først og fremmest som følge af den øgede om-

BioMars divisioner

BioMars aktiviteter er opdelt i divisioner, hvor Salmon-divisionen dækker alle foderaktiviteter inden for laks med fabrikker i Norge, Skotland, Chile og Australien.

De øvrige foderaktiviteter opdelt geografisk i: EMEA-divisionen med fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet; LatAm-divisionen med fabrikker i Ecuador og Costa Rica; og Asia-divisionen med fabrikker i Kina og Vietnam. Herudover har BioMar en Tech-division med teknologi til udvikling af mere effektive og bæredygtige foderløsninger.

sætning foranlediget af de højere råvarepriser og de deraf afledte højere lagerbeholdninger og tilgodehavender. Brugen af supply chain-finansiering blev reduceret fra 1.058 mio. kr. ved udgangen af 2021 til 980 mio. kr. ved udgangen af 2022. Det opgjorte afkast på den investerede kapital blev yderligere forbedret fra det i forvejen høje niveau til et ROIC ekskl. goodwill på 16,1% ved udgangen af 2022, da fremgangen i indtjening oversteg stigningen i gennemsnitlig investeret kapital.

Vietnam har gennem længere tid været udfordret af coronapandemien, og samtidigt har rejepodret været udfordret af sygdoms-

BioMar

problemer og lave afregningspriser, hvilket i væsentlig grad har forsinket den forventede udvikling efter BioMars opkøb af Viet-Uc. Det har medført, at BioMar har nedskrevet den bogførte goodwill vedrørende Viet-Uc med 55 mio. kr., men samtidigt er den forventede earn out-betaling for købet blevet nedreguleret med 94 mio. kr., som er indtægtsført under finansielle poster.

Forretningsudvikling

BioMar tilpasser sig løbende til skiftende markedsforhold, og i 2022 kom det særligt til udtryk ved indstilling af samhandlen med Rusland, hvilket berører både salg af færdige produkter og indkøb af råvarer. BioMar har således skullet agere i et marked præget af høje omkostningerne til råvarer, energi og fragt samt varierende tilgængelighed af vigtige råvarer. Det er altid en udfordring at opnå kompensation for kraftigt øgede omkostninger, men det er dog hen over året gradvist lykkedes i stadig højere grad, og der er nu forventning om, at presset på råvarer og fragt vil begynde at aftage.

I september 2021 annoncerede BioMar en plan om at etablere fire nye ekstruderingslinjer til produktion af rejefoder i Ecuador med en samlet årlig kapacitet på ca. 200.000 ton. Planens første fase, som omfatter en investering på ca. 125 mio. kr. i to ekstruderingslinjer, er nu ved at være afsluttet, så linjerne kan bidrage med produktionskapacitet i 2023.

I april 2022 indgik BioMar aftale om overtagelse af den australske virksomhed AQ1 Systems, som fremstiller fodersystemer til rejeopdræt baseret på akustisk teknologi. AQ1 er en mindre virksomhed, men det forventes, at der ved kombination af den avancerede teknologi og BioMars omfattende viden om foder og opdræt kan skabes mere effektive og bæredygtige foderløsninger. Købet af AQ1 er et led i en opbygning af teknologiaktiviteter, der indgår som et vigtigt element i BioMars langsigtede strategiplan.

I august 2022 underskrev BioMar en hensigts-erklæring sammen med islandske Sildarvinnslan om etablering af foderproduktion i Island, hvor akvakultur i de seneste år har været i markant udvikling med stort fokus på bæredygtighed. Det er ambitionen, at anlæget skal opnå "net zero"-udledning fra egen produktion, og med aftalen træder BioMar ind på det islandske marked som den aktuelt eneste globale fodervirksomhed.

I 3. kvartal 2022 udløb BioMars oprindelige købsoption på de resterende 30% af aktierne i Alimentsa S.A., men parterne har efter fælles overenskomst forlænget den gensidige aftale med fem år. I samme forbindelse er den regnskabsmæssige behandling af købsoptionen blevet ændret, hvilket dog ikke påvirker indregningen af omsætning og EBITDA.

Forventninger

Set i et overordnet perspektiv tegner den langsigtede efterspørgsel efter opdrættede

fisk og rejer generelt til at opretholde en god udvikling. De aktuelle markedsforhold, med mange praktiske udfordringer for den internationale samhandel og volatile priser på råvarer og energi, kan ganske vist påvirke udviklingen på kortere sigt, men BioMar fastholder ambitionen om fortsat vækst.

BioMar forventer at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 18,0-19,0 mia. kr., men årets omsætning kan som altid blive påvirket ganske meget af ændrede råvarepriser og valutakurser. Årets resultat kan ligeledes blive påvirket af ændrede valutakurser og volatile priser på råvarer og energi, men på baggrund af de aktuelle udsigter forventes der i 2023 et EBITDA i intervallet 1.080-1.150 mio. kr.

De associerede virksomheder og joint ventures indregnes med resultatandel efter skat. Det væsentligste bidrag herunder kommer fra foderaktiviteterne i Tyrkiet samt fra opdrætsvirksomheden Salmones Austral og forsøgs- og forskningsvirksomheden LetSea, hvor resultaterne dog er meget afhængige af priserne på opdrættede laks. Under forudsætning af gunstige biologiske forhold og stabile afregningspriser for opdrættede laks forventes der en resultatandel efter skat i 2023 i størrelsesordenen 130 mio. kr. ☒

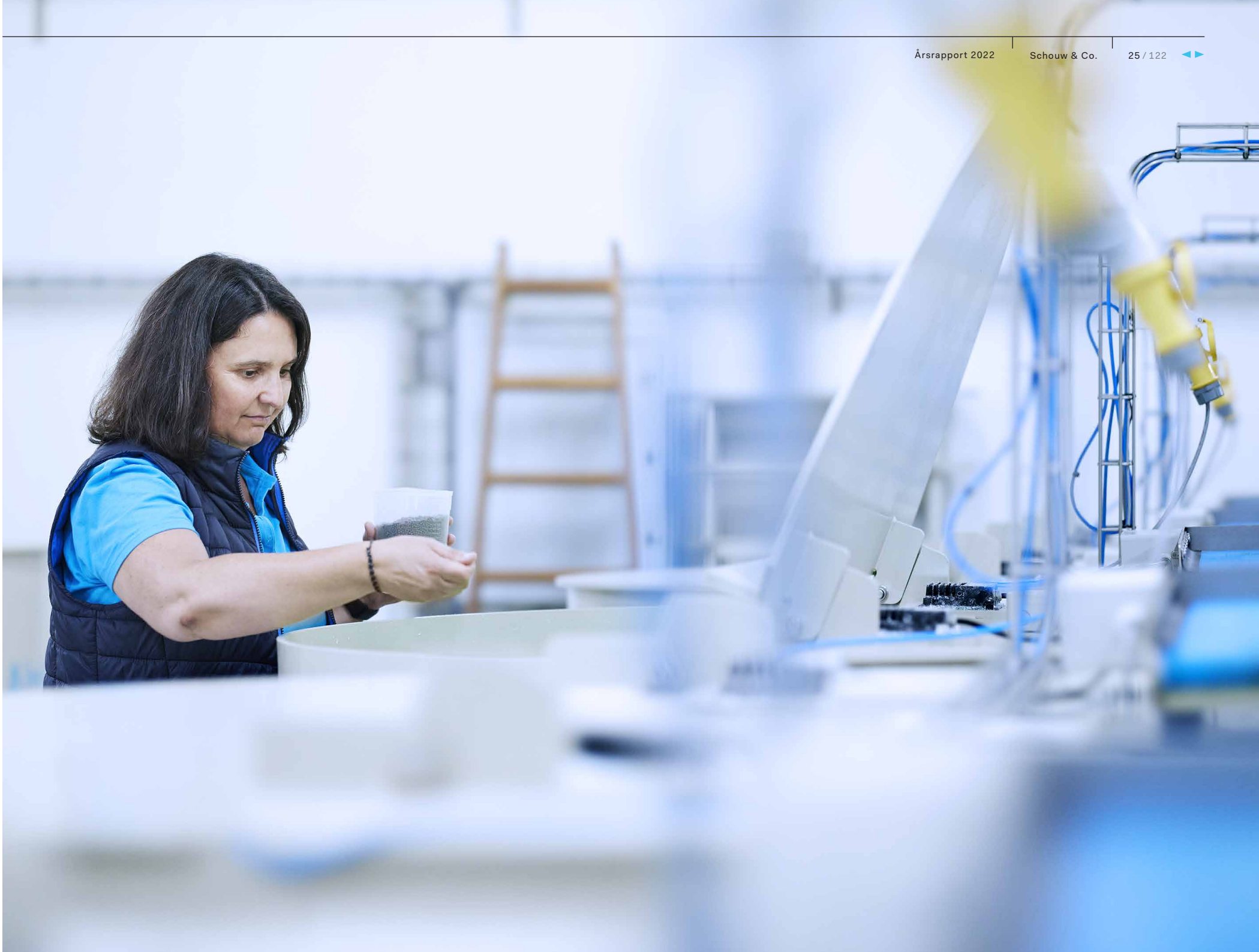
Joint ventures og associerede virksomheder

BioMar producerer fiskefoder i Kina og Tyrkiet gennem to 50/50-joint ventures med lokale partnere. Disse aktiviteter indregnes ikke i konsolideringen, men det har stor betydning, at BioMar er stærkt repræsenteret på disse markeder, hvor vækstpotentialet er stort.

De to fodervirksomheder realiserede tilsammen i 2022 på 100%-basis en omsætning på 1.665 mio. kr. med et EBITDA på 120 mio. kr. mod en omsætning på 972 mio. kr. med et EBITDA på 60 mio. kr. året før. Det er lykkedes BioMar at realisere væsentlig omsætningsfremgang i både Kina og Tyrkiet, mens den resultatmæssige fremgang kan henføres til Tyrkiet.

De associerede virksomheder omfatter den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral samt de tre mindre virksomheder Letsea, ATC Patagonia og LCL Shipping.

I koncernregnskabet indregnes de ikke-konsoliderede joint ventures og associerede virksomheder i 2022 samlet med en resultatandel på 130 mio. kr. efter skat mod en resultatandel på 45 mio. kr. i 2021. Den markante fremgang var forventet og blev realiseret med betydelige bidrag fra både joint ventures og de associerede virksomheder.



GPV

GPV er en førende europæisk EMS-virksomhed (Electronic Manufacturing Services). GPV producerer elektronik, mekanik, kabelkonfektionering og mekatronik (kombination af elektronik, mekanik og software) for internationale kunder. Løsningerne fra GPV anvendes til kundernes slutprodukter inden for markedssegmenterne Industrials, BuildingTech, Transportation, Measurement & Control, CleanTech, MedTech og HighTech Consumer.

Elektronik spiller en stadig større rolle i vores samfund. Dette gælder i dagligdagen, såvel som i industri og produktion. Her vil integrationen af elektronik, forøget brug af data og stigende automatisering betyde, at hverdagen bliver lettere, produktion kan optimeres, brugen af ressourcer reduceres og livskvalitet øges. Inden for avanceret elektronikproduktion medfører den stigende specialisering, at mange virksomheder fokuserer på deres kerneydelser, mens elektronikproduktionen outsources til dedikerede EMS-partnere som GPV.

GPV's marked er inden for high-mix-segmentet, hvor kompleksiteten i produktionen typisk er stor. GPV leverer mange forskellige produkter til kunder inden for de nævnte segmenter, hvor elektronik

spiller en stadig større rolle. Mange af produkterne understøtter direkte eller indirekte den grønne omstilling, og GPV er dermed en foretrukken partner for virksomheder, som outsourcer deres produktion.

Geografi

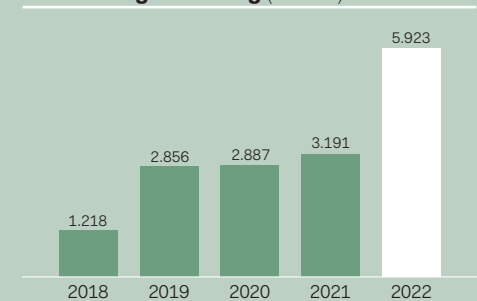
Hovedkontor i Vejle. 19 produktionsenheder i Danmark, Sverige, Finland, Estland, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Sri Lanka, Thailand, Malaysia, Kina og Mexico.

Ejerskab og historik

GPV blev grundlagt i 1961 og blev en del af Schouw & Co. i 2016. Efterfølgende blev virksomheden udvidet ved sammenlægning af flere komplementerende virksomheder, og i dag er GPV den næststørste EMS-virksomhed med europæisk hovedkontor. Schouw & Co. ejer 80% af GPV.

Accomplish more
– sustainably

Omsætningsudvikling (mio. kr.)





GPV

Stor omsætningsfremgang i 4. kvartal gav bedre resultat end forventet. Forsigtig vurdering af markedsudsigter men helårseffekt fra Enics giver forventning om betragtelig fremgang i omsætning og resultat.

Den økonomiske udvikling

GPV (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Omsætning	2.624	887	5.923	3.191
EBITDA	181	89	465	342
EBIT	103	62	292	231
CF fra drift	-41	-144	-281	-126
Arbejdskapital	2.566	1.150	2.566	1.150
ROIC ex. goodwill	11,5%	15,8%	11,5%	15,8%

GPV realiserede i 4. kvartal 2022 en omsætning på 2.624 mio. kr., svarende til en tredobling af omsætningen i forhold til 4. kvartal 2021. Fremgangen hidrører i væsentlig grad fra sammenlægningen med Enics i begyndelsen af oktober, men også fra øget efterspørgsel fra en lang række kunder samt fra effekten af øgede priser på komponenter og materialer, som har hævet omsætningen, men som samtidigt også har belastet indtjeningsmarginerne. For året 2022 som helhed blev den samlede omsætning forøget med 86% til 5.923 mio. kr.

Det realiserede resultat blev fordoblet til et EBITDA på 181 mio. kr. i 4. kvartal 2022. Det realiserede resultat for hele 2022 blev derved forøget med 36% til et EBITDA på 465 mio. kr., hvilket var noget bedre end det senest udmeldte forventningsinterval. Resultatet har

gennem hele året været positivt påvirket af den øgede aktivitet, god omkostningsstyring og høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker. I 4. kvartal 2022 var resultatet positivt påvirket af sammenlægningen med Enics, selvom resultatet her var belastet med 36 mio. kr. fra de første integrationsomkostninger og varelagerreguleringer som følge af købesumsfordeling.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 1.150 mio. kr. ved udgangen af 2021 til 2.566 mio. kr. ved udgangen af 2022. Den store stigning kan primært henføres til sammenlægningen med Enics, men også til øgede lagerbeholdninger foranlediget af øgede tilsagn fra kunderne. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 15,8% ved udgangen af 2021 til 11,5% ved udgangen af 2022, primært som følge af højere gennemsnitlig investeret kapital.

Forretningsudvikling

Den 3. oktober 2022 blev sammenlægningen af GPV og den schweizisk baserede EMS-virksomhed Enics gennemført ved, at de to hidtidige virksomheder blev lagt sammen under et nyetableret holdingselskab – GPV Group A/S – med hjemsted i Vejle. Schouw & Co. opnåede ved transaktionen en ejerandel på 80%, mens den hidtidige ejer af Enics modtog en kontant betaling på 60 mio. EUR og en ejerandel på 20% af den samlede virksomhed.

Både GPV og Enics har særlige styrker inden for det industrielle segment og komplementerer hinanden med produktionsteknologi, knowhow og geografisk tilstedeværelse. Den samlede virksomhed, som nu opererer under navnet GPV, har produktion i 13 lande fordelt på tre kontinenter, og den har en placering som nummer to blandt EMS-virksomheder med europæisk hovedkontor.

GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed, og for at sikre tilstrækkelig fleksibilitet har GPV fortsat investeringerne i yderligere kapacitet og automatisering. Det omfatter først og fremmest de igangværende ekspansionsprojekter på de to fabrikker i henholdsvis Thailand og Sri Lanka. Det er store investeringer, som forventes klar til ibrugtagning i henholdsvis 2. og 3. kvartal 2023. Efter sammenlægningen med Enics er der yderligere igangsat et investeringsprogram, som på den korte bane skal udvide kapaciteten på nogle af de nye fabrikker, så kundernes behov for leverancer herfra kan imødekommes.

Forventninger

GPV har en forsigtig vurdering af markedsvilkårene i 2023. Det forventes som udgangspunkt, at den gode efterspørgsel fra de fleste kundesegmenter vil fortsætte med deraf følgende god kapacitetsudnyttelse, men det

er vanskeligt at forudsige, om der i årets løb kan komme en vis afmatning. Leveringssituationen forventes generelt forbedret, men der vil fortsat være betragtelige leveringstider på en lang række væsentlige elektronikkomponenter, ligesom de høje komponentpriser også forventes at fortsætte et godt stykke ind i 2023.

GPV har en betydelig operation i Sri Lanka, hvor den aktuelle økonomiske situation er en stor udfordring for landet. GPV har endnu ikke set nogen egentlige forretningsmæssige konsekvenser af landets kritiske situation, men udviklingen følges nøje.

2023 vil naturligvis være væsentlig påvirket af helårseffekten fra sammenlægningen med Enics, og på den baggrund forventer GPV i 2023 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 8,4-8,8 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 590-640 mio. kr. efter indregning af anslåede integrationsomkostninger i størrelsesordenen 20 mio. kr. ☒

Sammenlægningen af GPV og Enics

Den 3. oktober 2022 blev sammenlægningen af GPV og schweiziske Enics gennemført, og den næststørste EMS-virksomhed med europæisk hovedkontor og mere end 8.000 ansatte blev skabt.

Opkøb understøtter GPV's vækstambitioner

Sammenlægning af GPV og Enics var oplagt, fordi de to virksomheder komplementerer hinanden på en række områder. Enics er blandt de førende i branchen inden for lean produktion og udvikling af testsystemer for en række store kunder, mens GPV er en full-service EMS-virksomhed med et stærkt markedsfokus og speciale inden for styring af high-mix-produktporteføljer, produktdesign og produktudvikling til en bred gruppe af markedsledende kunder. Den sammenlagte virksomhed, der videreføres under navnet GPV, kan drage store fordele af de fælles styrker og realisere en række synergier.

GPV kan nu levere mere komplette løsninger til kunderne, og virksomhedens fabrikker kan blive mere specialiserede for bedre at kunne betjene specifikke kundebehov inden for valgte segmenter og regioner. Box-build mekatronikprodukter, som GPV traditionelt set har haft succes med, er et område med et stort potentiale, ikke mindst i forhold til de nytilkomne kunder.

Efter sammenlægningen er GPV blevet en endnu mere attraktiv samarbejdspartner for kunder, leverandører og andre interessenter, og de nye muligheder bidrager til at sikre, at den sammenlagte virksomhed får succes på

EMS-markedet, som er i hastig forandring i disse år.

GPV har taget en række initiativer for at sikre, at kunder og leverandører ikke kommer til at opleve negative forandringer i forbindelse med sammenlægningen. For eksempel har GPV allerede haft en konstruktiv dialog med mange samarbejdspartnere, og der er lagt stor vægt på, at kunder og leverandører har de samme kontaktpersoner som tidligere. GPV vil ikke gå på kompromis med den gode kundeservice, som altid har haft høj prioritet.

Positive erfaringer fra tidligere opkøb

GPV trækker på de gode erfaringer, som virksomheden har med at integrere komplementerende elektronikproducenter efter opkøb. I 2019 overtog GPV den schweiziske elektronikproducent CCS, som havde en omsætning på 1,6 mia. kr. Integrationen af CCS var overordentlig vellykket, blandt andet fordi der blev lagt mange kræfter i at forberede integrationsprocessen godt og skabe god dialog mellem parterne.

Integrationen af GPV og Enics er kommet godt i gang. Der har fra begyndelsen været stor velvilje på alle niveauer i organisationen, og der er blevet dedikeret tilstrækkelige ressourcer til at planlægge og udføre de mange opgaver, som en sammenlægning af to store virksomheder

indebærer. Introduktionen af begrebet "One. New.Leader." i EMS-industrien, med GPV som brand og en fælles tilgang til kunder og leverandører, har været det primære fokus i den første fase. Der er lavet en række workstreams, hvor der arbejdes med integration i forskellige dele af organisationen, hvilket har bidraget til, at processen forløber planmæssigt, og at samarbejdspartnere allerede kort efter sammenlægningen opfattede det nu meget større GPV som én virksomhed.

Produktion i regioner som kunderne prioriterer

På EMS-markedet er det en fordel at være blandt de største aktører og have fabrikker i flere dele af verden. Det er afgørende at kunne producere i både Asien, Europa og Amerika, når der i fremtiden forventeligt vil komme endnu mere fokus på regionalisering.

GPV ser betydningen af at have en god kombination af produktion i de tre hovedregioner, fordi man derved kan optimere de globale forsyningskæder. GPV yder en stor indsats for at opfylde kundernes forventninger, og her giver flere fabrikker i forskellige verdensdele større fleksibilitet i planlægningen af produktionen.

GPV er nu til stede med fabrikker i 13 lande; i Danmark, Sverige, Finland, Estland, Schweiz,

Tyskland, Østrig, Slovakiet, Sri Lanka, Thailand, Malaysia, Kina og Mexico.

Ambitiøse planer for organisk vækst

GPV har et strategisk mål om en årlig vækst på 8% i de kommende år, så omsætningen kan runde 10 mia. kr. allerede i 2026. Væksten skal primært komme fra organisk vækst, og GPV har allerede igangsat en plan for kapacitetsudvidelser på flere af virksomhedens fabrikker.

Alle GPV's fabrikker har state-of-the-art produktionsudstyr, og GPV har i de seneste to år investeret massivt i kapacitet med nye SMT-linjer, opgradering af eksisterende produktionslinjer og flytning af produktionsudstyr mellem fabrikker for at optimere kapaciteten til kunderne. Det har blandt andet ført til betydelige udvidelser af kapaciteten på fabrikken i Thailand, men også på fabrikkerne i Slovakiet, Schweiz og Estland.

For at følge med den forventede efterspørgselsudvikling vil GPV også i de kommende år foretage kapacitetsudvidende investeringer. Ud over de to store igangværende fabriksudvidelser i Thailand og Sri Lanka, der tages i brug i henholdsvis 2. og 3. kvartal 2023, undersøger GPV således mulighederne for at udvide andre af de eksisterende fabrikker for at understøtte ambitionerne om fortsat vækst. ✕

GPV

GPV's globale fodaftryk efter sammenlægningen med Enics



● Electronics ● Mechanics ● Cables

HydraSpecma

⌋⌋ Making Power
& Motion green

HydraSpecma er en markedsledende specialist inden for hydrauliske løsninger og komponenter, som leveres til både eftermarkedet og OEM-kunder med nordiske rødder. HydraSpecma skaber værdi ved produktion og hurtig levering af hydrauliske og elektriske løsninger og produkter ved at have markedets bredeste produktprogram, og ved at yde kunderne teknisk rådgivning. Produkterne indgår eksempelvis i vindmøller, lastbiler, entreprenørmaskiner og landbrugsmaskiner.

Hydrauliske løsninger benyttes grundlæggende til at skabe kraft og bevægelse, og eftersom der kan opnås stor kraft ved brug af væske under tryk, betegnes segmentet ofte som "power & motion". Stor kraftoverførsel er essentielt inden for en lang række af tekniske anvendelsesområder, såsom entreprenørmaskiner og kraner, i land- eller skovbrug eller andre steder, hvor tungt maskineri skal kunne skabe kraft og bevægelse. I mobile hydrauliske løsninger skabes kraften typisk af dieselmotorer, og i systemerne anvendes en række forskellige komponenter som slanger, koblinger, fittings og ventiler. Der er i stigende grad fokus på at elektrificere kraftgenereringen for at mindske brugen af fossile brændsler og reducere klimapåvirkningen, og HydraSpecma leverer fuldt elektriske løsninger samt hybridløsninger, hvor visse dele af systemet elektrificeres.

HydraSpecma leverer såvel komplette kundetilpassede løsninger og systemer som komponenter inden for hele "power & motion"-segmentet. Virksomheden service-rer en lang række forskellige industrier fra vindmøllesektoren over kørende materiel til skibsfart og leverer både til store OEM-kunder og til eftermarkedet. HydraSpecma er til stede internationalt med et bredt produktsortiment for at være tæt på kunderne og kunne levere de ønskede produkter og services hurtigt og effektivt.

Geografi

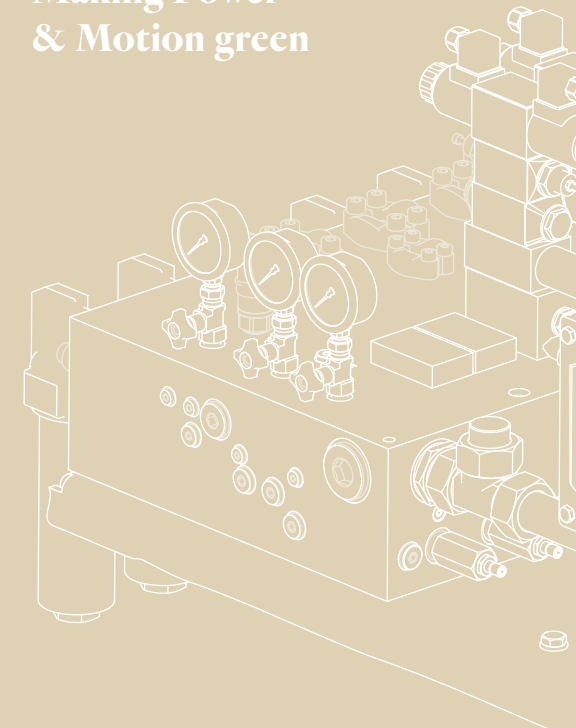
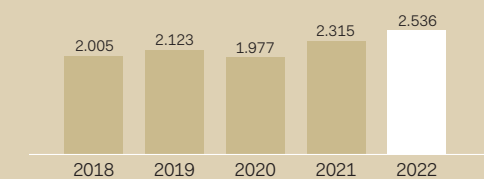
Hovedkontor i Skjern. Faciliteter i Danmark, Sverige, Finland, Norge, Polen, England, Holland, Kina, Indien, USA og Brasilien.

Ejerskab og historik

Hydra-Grene A/S blev etableret som selv-

stændig virksomhed i 1974 og har været en 100% ejet del af Schouw & Co. koncernen siden 1988. Specma AB blev grundlagt i 1918 og har siden 2016 været en del af HydraSpecma. I 2023 købte HydraSpecma vindmølledivisionen af industrivirksomheden Ymer Technology og styrker dermed sin position som systemudvikler og leverandør til vindmøllesegmentet.

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



HydraSpecma

God afsætning til kunderne inden for kørende materiel og til eftermarkedet giver fremgang i omsætning og resultat. Overtagelsen af vindmølledivisionen fra Ymer Technology er gennemført efter årets afslutning og understøtter fremtidig vækst.

Den økonomiske udvikling

HydraSpecma (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Omsætning	653	605	2.536	2.315
EBITDA	79	71	306	286
EBIT	55	45	211	191
CF fra drift	113	-22	190	75
Arbejdskapital	814	772	814	772
ROIC ex. goodwill	17,6%	17,6%	17,6%	17,6%

Afsætningen til de globale kunder inden for kørende materiel har igennem 2022 fortsat den gode vækst, ligesom afsætningen til det nordiske OEM- og eftermarkedsegment har haft fremgang. Kunderne inden for vindmøllesegmentet har som forudset haft afdæmpet aktivitet, mens afsætningen til øvrigt stationært materiel har haft en moderat fremgang efter en længerevarende periode med stagnation.

HydraSpecma forøgede omsætningen med 8% til 653 mio. kr. i 4. kvartal 2022, og den samlede omsætning for 2022 blev dermed forøget med 10% i forhold til året før. Det realiserede resultat blev forøget med 11% til et EBITDA på 79 mio. kr. i 4. kvartal 2022, mens det realiserede resultat for hele 2022 blev forøget med 7% til et EBITDA på 306 mio. kr., hvilket er i den øvre del af det senest udmeldte

forventningsinterval. Ved sammenligning af resultatet for hele året skal det bemærkes, at EBITDA i 2021 var påvirket af en engangsindtægt på 12 mio. kr. fra avance af salg af ejendom. Korrigeret herfor udgør fremgangen i resultatet 12% i 2022.

Bindingen i arbejdskapitalen er steget med 43 mio. kr. fra udgangen af 2021 til udgangen af 2022, men stigningen i arbejdskapitalen er dog forholdsmæssig mindre end stigningen i omsætningen. Stigningen i arbejdskapitalen det seneste år skyldes primært prisstigninger på indkøbte varer, energi og fragt. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er på niveau med året før og relativt forbedret, når der bortses fra avancen ved salg af ejendom i 2021.

Forretningsudvikling

I november 2022 indgik HydraSpecma aftale om køb af vindmølledivisionen i den svenske industrikoncern Ymer Technology, og den 1. februar 2023 blev overtagelsen effektueret.

Som led i transaktionen er vindmølledivisionen i Ymer Technology blevet udskilt i et nyetableret selskab, som omfatter enheder i Danmark, Sverige, Kina, Indien og USA, og som er blandt de førende udviklere og producenter af køling og konditionering til on- & offshore-vindmøller. Opkøbet styrker HydraSpecmas

i forvejen brede produkt- og kompetencepalette inden for vindmøllesegmentet, så den samlede virksomhed nu kan levere et væsentligt større udbud af løsninger inden for køling, smørings- og filtreringsystemer, pitchhydraulik samt rør- og slangeløsninger. Flere af disse løsninger kan også anvendes til solcelleanlæg og Power-to-X.

I forbindelse med købet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology ændrer HydraSpecma den kunderettede organisationsstruktur med etablering af tre divisioner: Renewables, Global OEM og Nordiske OEM/IAM, mens der samtidigt etableres shared service-funktioner på tværs af selskabsstrukturen for at sikre synergiudnyttelse i den samlede virksomhed.

For at imødekomme den forventede stigende efterspørgsel har HydraSpecma igangsat byggeri af en ny produktionsenhed på 16.000 m² beliggende umiddelbart op af den nuværende produktionsfacilitet i Stargard i Polen, og det er målsætningen, at den nye enhed skal blive CO₂-neutral. Den nye enhed bliver opført i etaper, hvor 1. etape ibrugtages i foråret 2023.

Den 1. marts 2022 overtog HydraSpecma endvidere den hollandske virksomhed GSS Hydraulics med henblik på at styrke distributionen til de europæiske kunder inden for kørende materiel.

Forventninger

Det høje aktivitetsniveau hos de globale OEM-kunder og de nordiske OEM- og eftermarkedskunder forventes fastholdt i 2023. Aktiviteten inden for Renewable-segmentet forventes at forblive på et moderat niveau i 2023, mens der fra 2024 forventes vækst inden for både on- og offshore-vindmøller, solceller og Power-to-X. Overtagelsen af vindmølledivisionen fra Ymer Technology med virkning fra den 1. februar forventes i 2023 at bidrage med en omsætning på 500-600 mio. kr. og et EBITDA på 25-40 mio. kr. efter indregning af integrationsomkostninger og varelagerreguleringer som følge af sædvanlig købesumfordeling.

Den generelle markedssituation er fortsat præget af høj usikkerhed både på kunde- og leverandørsiden. Leveringstiderne på mange hydraulik- og el-komponenter er fortsat lange, men leverancesituationen forventes dog generelt forbedret som følge af kapacitetsudvidelser hos leverandørerne og en begyndende opbremsning i markedet. Priserne vil fortsat være stigende på nogle produktområder, mens der på andre forventes faldende prisindeks.

HydraSpecma forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 3,1-3,3 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 310-340 mio. kr. ✕



Borg Automotive



We give new life to vehicles by providing sustainable automotive solutions

Borg Automotive er Europas største uafhængige virksomhed inden for refabrikation af autoreservedele. Virksomhedens primære forretningsaktivitet er at refabrikere defekte dele, eksempelvis bremsekalibre, turboladere, startere og generatorer, som sælges på B2B-markedet i en cirkulær forretningsmodel. Borg Automotive leverer desuden nyproducerede produkter, som kompletterer refabrikation, for at kunne tilbyde et samlet produktsortiment. Borg Automotive har en stærk markedsposition og refabrikation er et område, der har mange miljø- og ressourcemæssige gevinster.

Med omkring 250 millioner biler på vejene i Europa, hvor gennemsnitsalderen på bilerne er over 11 år, er der et stort behov for at sikre reservedele til en bilpark i løbende vækst. Andelen af elektriske biler eller hybridbiler øges efterhånden, som samfundet omstiller sig mod lavudledningskøretøjer, men også her er der behov for reservedele, og ca. halvdelen af produkterne i Borg Automotives sortiment benyttes, uanset om motoren er elektrisk eller forbrændingsdrevet. Omstillingen er i gang både i branchen og hos Borg Automotive.

Borg Automotive udbyder et bredt produktsortiment. Den største del af disse produkter

er refabrikerede produkter, hvilket betyder, at delene produceres med udgangspunkt i et tidligere produceret produkt og derved har mindre miljøbelastning og benytter færre ressourcer og materialer. Virksomhedens forretningsmodel, hvor et retursystem kombineres med refabrikation, er et godt eksempel på en cirkulær forretningsmodel.

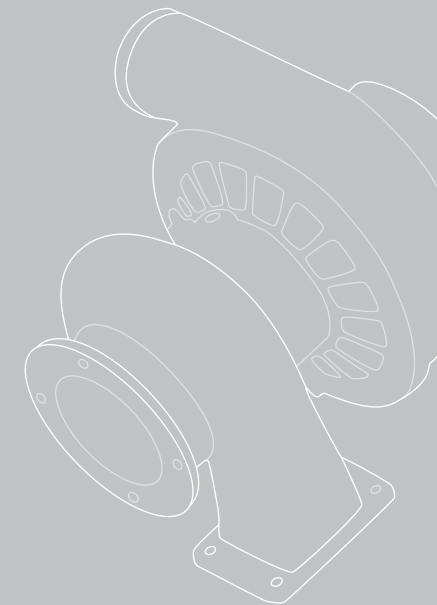
Geografi

Hovedkontor i Silkeborg og produktion/distribution i Polen, England, Spanien og Tyskland.

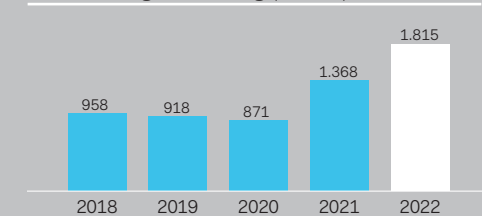
Ejerskab og historik

Borg Automotive blev stiftet i 1975 og har

været en del af Schouw & Co. koncernen siden april 2017. Vækst via opkøb er en del af strategien, og i 2020 købte Borg Automotive den spanske refabrikationsvirksomhed TMI, mens handelsvirksomheden SBS Automotive blev tilføjet i 2021.



Omsætningsudvikling (mio. kr.)



Borg Automotive

Stærk afsætning af handelsvarer i årets sidste del modvirker effekten af afdæmpet efterspørgsel efter refabrikerede produkter. Aktiviteten i 2023 forventes fastholdt på samme niveau som i 2022.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Omsætning	402	370	1.815	1.368
EBITDA	42	29	180	158
EBIT	24	11	104	90
CF fra drift	4	20	-150	44
Arbejdskapital	618	341	618	341
ROIC ex. goodwill	14,4%	17,5%	14,4%	17,5%

Borg Automotive forøgede omsætningen med 9% til 402 mio. kr. i 4. kvartal 2022. Fremgangen i kvartalet var drevet af stærk afsætning af handelsvarer, mens afsætningen af de refabrikerede produkter var mere afdæmpet. Den samlede omsætning for hele 2022 blev dermed forøget til 1.815 mio. kr., svarende til en fremgang på 33% i forhold til året før. Fremgangen på helårsbasis hidrører først og fremmest fra købet af handelsvirksomheden SBS Automotive, som i 2021 kun indgik i årets sidste halvdel med en omsætning på 243 mio. kr., og som i 2022 har bidraget med en omsætning for hele året på 573 mio. kr.

Det realiserede resultat i 4. kvartal 2022 blev forøget til et EBITDA på 42 mio. kr., svarende til en fremgang på 45% i forhold til året før, hvor resultatet blandt andet var belastet af varelagerreguleringer som følge af købesums-

fordeling i forbindelse med købet af SBS Automotive. Det realiserede resultat for hele 2022 blev dermed forøget med 14% til et EBITDA på 180 mio. kr., hvilket svarer til midten af det senest udmeldte forventningsinterval.

Bindingen i arbejdskapital var ved udgangen af 2022 steget til 618 mio. kr., svarende til en forøgelse på 277 mio. kr. i forhold til udgangen af 2021, hvor bindingen var lavere end sædvanligt, blandt andet grundet lave lagerbeholdninger som følge af begrænset varetillgang. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 17,5% ved udgangen af 2021 til 14,4% ved udgangen af 2022 som følge af højere gennemsnitlig investeret kapital.

Forretningsudvikling

Med overtagelsen af SBS Automotive den 1. juli 2021 fik Borg Automotive tilført en handelsvirksomhed inden for autoreserverede, som komplementerer virksomhedens traditionelle aktiviteter. De refabrikerede produkter, som er fundamentet i Borg Automotive, og som stadig udgør størstedelen af omsætningen, afsættes under fire forskellige brands: det internationale brand Lucas samt Elstock, DRI og TMI, som er virksomhedens tre egne brands, mens de senest tilkomne handelsvarer afsættes under de to brands NK og Eurobrakes.

Afsætningen af handelsvarer har i 2022 været begunstiget af en bedre leverancesituation end tilfældet var i 2021. Herudover oplevede Borg Automotive i første del af 2022 en stigende efterspørgsel på startere og generatorer blandt andet forårsaget af, at en større konkurrent er gået konkurs. Den positive udvikling på disse områder har således modvirket den negative effekt af mere afdæmpet efterspørgsel på det europæiske eftermarked i årets sidste del.

Borg Automotive udvikler løbende processer og metoder med henblik på at udvide det eksisterende produktprogram inden for refabrikation. Senest har virksomheden i samarbejde med en OE-producent indarbejdet indsigingsmanifolder som en del af porteføljen. Borg Automotive har desuden styrket samarbejdet med både universiteter og OE-producenter for at sikre en stærk position med fremtidens produkter.

Forventninger

Henover 2. halvår 2022 er der sket et fald i efterspørgslen på det europæiske eftermarked. Faldet er forårsaget af flere faktorer, herunder et ændret kørselsmønster, som følge af den økonomiske udvikling med øgede råvare- og energipriser og deraf følgende reduktion af lagre ved distributører og forhandlere. Borg Automotive tilpasser sig løbende de ændrede

markedsvilkår ved optimering af kapacitet og andre initiativer for at fastholde marginer og indtjening.

Borg Automotive forventer, at afsætningen fortsat vil være påvirket af den afdæmpede efterspørgsel i store dele af 2023, men forventer alligevel at kunne opretholde aktiviteter på samme niveau som i 2022. På den baggrund forventer Borg Automotive således at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 1,7-1,9 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 160-190 mio. kr.

Da aftalen om købet af SBS Automotive er indgået på basis af en earn out-model, hvor enterprise value opgøres som fem gange EBITDA i 2022, blev værdien af SBS Automotive efter 1. kvartal 2022 revurderet som følge af situationen omkring Rusland og Ukraine. Den forventede købesum blev derved reduceret med 80 mio. kr., som blev indtægtsført i 1. kvartal 2022 under finansielle poster. Den endelige opgørelse afventer fortsat parternes forhandling, men resultatudviklingen i årets sidste del har været væsentligt bedre end tidligere antaget, hvorfor reduktionen på 80 mio. kr. fra 1. kvartal nu tilbageføres som en omkostning under finansielle poster, samtidig med at der foretages en foreløbig yderligere hensættelse på 20 mio. kr. hertil. ✕



Fibertex

Personal Care

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunmelt-nonwovens til hygiejneindustrien, primært babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Aktiviteterne omfatter endvidere print på nonwovens til hygiejneindustrien. Begge forretningsområder tilbyder kundetilpassede løsninger, og produkterne overholder strenge krav til både produktsikkerhed og komfort.

Babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter er typiske nødvendighedsvarer, altså varer, som man vanskeligt kan undvære. Det betyder, at der er en relativ stabil efterspørgsel efter produkterne, og de bruges overalt i verden. Her er det den generelle økonomiske udvikling og stigning i levestandarden, der skaber vækst og øger markedet. Væksten er størst i Asien, hvor udbredelsen af engangsbleer fremstillet af nonwovensmaterialer er langt lavere end i Europa og USA. Det er samtidig også i Asien, at den største vækst i indkomst og levestandard ses, hvorfor der fortsat forventes stor vækst i brugen af nonwovens her.

Nonwovens er en type af ikke-vævet materiale fremstillet af plastikbaserede råvarer. Nonwovens har en lang række anvendelses-

muligheder og udmærker sig ved at være let og blødt samt kunne produceres med mindre ressourceforbrug og billigere end andre tilsvarende materialer.

Fibertex Personal Care er blandt de ti største producenter af nonwovens til hygiejne i verden og har en global markedsandel over 5%. Virksomheden har nonwovensproduktion i Europa og Asien samt specialiseret printproduktion i Europa, Asien og USA og udmærker sig ved at være førende inden for innovation og have stort fokus på bæredygtighed. Det vises eksempelvis ved brugen af certificerede genanvendte eller biobaserede materialer, hvis udbredelse forventes at øges fremadrettet.

Geografi

Hovedkontor i Aalborg. Nonwovensproduk-

tion i Danmark og Malaysia samt printfaciliteter i Tyskland, Malaysia og USA.

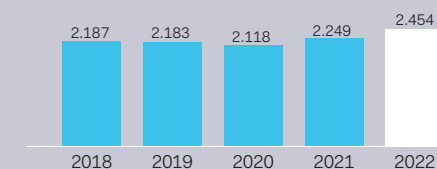
Ejerskab og historik

Fibertex blev etableret i 1968 og overtaget af Schouw & Co. i 2002. Personal Care aktiviteterne har siden 1998 været en del af Fibertex, men blev i 2011 spaltet ud som en selvstændig porteføljevirksomhed direkte under Schouw & Co.

 Sustainable is Possible.
We reimagine, reduce
and reuse to enable
future fit solutions for
our industry



Omsætningsudvikling (mio. kr.)





Fibertex Personal Care

Omsætningsfremgang som følge af højere råvarepriser, men hård konkurrence i Asien og øgede omkostninger i Europa presser resultatet. Asiatisk overkapacitet udfordrer på kort sigt, men langsigtede vækstforventninger opretholdes.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Omsætning	582	568	2.454	2.249
EBITDA	93	81	269	315
EBIT	55	47	128	182
CF fra drift	101	80	206	116
Arbejdskapital	414	397	414	397
ROIC ex. goodwill	7,4%	11,7%	7,4%	11,7%

Fibertex Personal Care forøgede omsætningen med 2% til 582 mio. kr. i 4. kvartal 2022, mens omsætningen for hele 2022 blev forøget til 2.454 mio. kr. svarende til en fremgang på 9%. Fremgangen er drevet af højere råvarepriser og deraf følgende højere salgspriser på en afsætning, der opgjort i mængder var lavere end året før.

Det realiserede resultat blev forøget med 16% til et EBITDA på 93 mio. kr. i 4. kvartal 2022, mens resultatet for hele 2022 blev reduceret med 15% til et EBITDA på 269 mio. kr., hvilket dog er i den øvre del af det senest udmeldte forventningsinterval. Sammenlignet med 2021 har Fibertex Personal Care haft en svagere efterspørgsel efter nonwovensprodukter og printydelser fra fabrikkerne i Malaysia, og selvom der har været en positiv effekt på ca. 70 mio. kr. fra udviklingen i valutakurser og rå-

varepriser, har det ikke kunnet opveje effekten af en stærkt øget konkurrence på det asiatiske marked. På det europæiske marked har resultatet i 2022 endvidere været belastet af især stærkt øgede energiomkostninger, men som resultat af virksomhedens veletablerede kunderelationer er det nu lykkedes at introducere en prismodel, som fremadrettet i højere grad regulerer for ændrede omkostninger.

Bindingen i arbejdskapital er steget med beskedne 17 mio. kr. fra udgangen af 2021 til udgangen af 2022 som en naturlig konsekvens af den øgede omsætning. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er reduceret i forhold til året før som følge af den lavere indtjening i året og en højere gennemsnitlig kapitalbinding.

Forretningsudvikling

De asiatiske producenter af nonwovens har de seneste år investeret kraftigt i produktionskapacitet, dels til den fortsatte vækst i hygiejnemarkedet, dels til det nye marked for mundbind og beskyttelsesdragter, der opstod i forbindelse med coronapandemien. Behovet for materialer til de coronarelaterede produkter er imidlertid nu reduceret, og kombineret med et marked, hvor forbrugerne i øjeblikket er tilbageholdende med indkøb af hygiejneprodukter, har det medført et overskud af produktionskapacitet med deraf følgende prispres.

Fibertex Personal Care har også selv investeret i kapacitetsudvidelse med en ny produktionslinje under opbygning i Malaysia, som dog først forventes i drift i 1. kvartal 2024 grundet tekniske udfordringer med linjens efterbehandlingsenhed. Den overskydende produktionskapacitet i Asien vil vedblive at være en udfordring i et stykke tid, men det ændrer dog ikke på, at der fortsat forventes en god underliggende vækst i markedet, som over tid vil opsuge den ledige kapacitet.

Til sammenligning er det europæiske marked mere konsolideret. Trods et stagnerende salg af babybleer er andelen af babybuksebleer stigende, og da der anvendes flere kvadratmeter nonwovens til denne bletype, forventes der en øget afsætning til dette segment. Herudover forventes der vækst i afsætning af produkter til inkontinens.

Fibertex Personal Care har snart ni spunmeltproduktionslinjer, heraf tre i Danmark og seks i Malaysia, som producerer meget tynde nonwovensmaterialer med en høj produktions-effektivitet og af meget høj kvalitet. Som led i indsatsen for opfyldelse af virksomhedens 2030-mål for bæredygtighed er der i 2022 arbejdet på at udvikle et endnu tyndere og lettere produkt, som stadig fastholder materialets kerneegenskaber. Lancering af dette nye produkt forventes at kunne ske i 2. kvartal 2023.

Herudover har Fibertex Personal Care otte printlinjer, som aktuelt er fordelt med henholdsvis fire i Tyskland, to i Malaysia og to i USA. Efterspørgselsudviklingen gør det dog sandsynligt, at der fremadrettet vil blive allokert forholdsmæssigt mindre kapacitet til Asien og mere til USA, hvor printydelserne efterspørges til stadig flere anvendelser, som eksempelvis print på absorberende underlag til kæledyr.

Forventninger

Fibertex Personal Care forventer, at virksomhedens fem fabrikker gennemgående kan fastholde en god udnyttelse af kapaciteten i 2023. Den hårde konkurrence på det asiatiske marked vil imidlertid presse årets indtjening i Malaysia, ligesom de øgede omkostninger i Europa fortsat vil være en belastning, hvilket samlet forventes at medføre en væsentlig resultatreduktion i en periode.

Fibertex Personal Care forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 2.250-2.450 mio. kr. med et EBITDA i intervallet 180-210 mio. kr. Årets omsætning og resultat kan dog som altid blive påvirket af eventuelle ændringer i råvarepriser og valutakurser.

Fibertex

Nonwovens

Fibertex Nonwovens er blandt verdens førende producenter af specialiserede nonwovens. Nonwovens er en fiberdug fremstillet på højteknologiske procesanlæg med forskellige efterbehandlinger. De færdige materialer har en række af forskellige anvendelsesområder, herunder blandt andet i biler, bygge- og anlægsindustri og til filterløsninger. Samtidig bruges de også inden for sundhedsområdet til eksempelvis wiper.

Markedet

I biler er materialet med til at reducere vægt og derved reducere CO₂-udledningen, men nonwovens benyttes også som akustikmateriale, der absorberer lyd og derved øger komforten. Gennem innovation og nye produkter er anvendelsen af nonwovens i biler øget betydeligt de senere år, og i dag indeholder mange nye biler omkring 30 kvadratmeter nonwovens.

Nonwovens benyttes også i byggeriet, hvor materialet kan forlænge levetiden af veje og broer, samt til filtreringsløsninger, hvor materialet giver mulighed for at konstruere energieffektive væske- og luftfilterløsninger eksempelvis til brug i biler, i industriel filtrering og i ventilationsanlæg.

Inden for wiper-segmentet (engangsklude) fremstilles blandt andet produkter til industriel rengøring, og inden for sundhedssektoren er fokus på desinfektionsløsninger, hvor Fibertex Nonwovens kan levere en række produkter såsom højt specialiserede desinfektionsklude. Kunderne efterspørger bæredygtige løsninger, og Fibertex Nonwovens kan via ny teknologi producere wiper af ikke-syntetiske fibre og dermed erstatte brugen af syntetiske fibre. Fibertex Nonwovens har senest introduceret en række produkter baseret på økologisk bomuld blandt andet til anvendelse inden for hygiejnebind og hudpleje.

Fibertex Nonwovens producerer også i stigende grad cirkulære løsninger, og har et mål om at øge andelen af genanvendt plastik i produktionen, hvilket reducerer ressourcefor-

bruget og mindsker drivhusgasudledningerne markant.

Geografi

Hovedkontor i Aalborg. Produktion i Danmark, Frankrig, Tjekkiet, Tyrkiet, USA, Sydafrika og Brasilien.

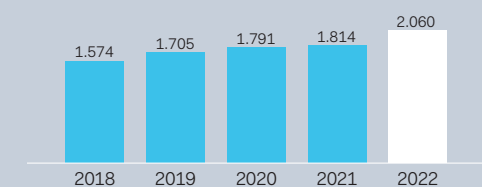
Ejerskab og historik

Fibertex blev etableret i 1968 og overtaget af Schouw & Co. i 2002. Virksomheden omfattede tidligere også Personal Care-aktiviteterne, der i 2011 blev spaltet ud som selvstændig virksomhed.



We pioneer and innovate the way industries work with nonwovens and performance materials

Omsætningsudvikling (mio. kr.)





Fibertex Nonwovens

Omsætningsmæssig fremgang, men markant resultatmæssig tilbagegang efter svækket efterspørgsel og eskalerende omkostninger. Igangværende kapacitetsinvesteringer understøtter langsigtede vækstforventninger.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens (mio. kr.)	2022 Q4	2021 Q4	2022 helår	2021 helår
Omsætning	473	366	2.060	1.814
EBITDA	9	15	111	230
EBIT	-16	-10	11	130
CF fra drift	107	26	-7	127
Arbejdskapital	593	515	593	515
ROIC ex. goodwill	1,0%	8,8%	1,0%	8,8%

Fibertex Nonwovens forøgede omsætningen med 29% til 473 mio. kr. i 4. kvartal 2022. Fremgangen var fortrinsvis drevet af øgede salgspriser, understøttet af en positiv valutakursudvikling, mens de afsatte mængder i kvartalet var på niveau med året før. Den samlede omsætning for hele 2022 blev forøget med 14% til 2.060 mio. kr., baseret på en afsætning som opgjort i mængder var lavere end året før.

Det realiserede resultat i 4. kvartal 2022 blev reduceret til et EBITDA på 9 mio. kr., hvilket var lavere end forventet. Det realiserede resultat for hele 2022 blev således reduceret til et EBITDA på 111 mio. kr., svarende til en halvering i forhold til året før, og dermed et resultat i den nederste del af det senest udmeldte forventningsinterval. Den primære årsag til den

lavere indtjening i 4. kvartal, sammenlignet med året før, var de kraftigt øgede omkostninger til energi og et ændret produktmiks. Gennem hele året har resultatet været belastet af kraftigt øgede priser på råvarer, energi og fragt, som dog løbende er søgt kompenseret gennem højere salgspriser.

Bindingen i arbejdskapital er steget med 78 mio. kr. fra udgangen af 2021 til udgangen af 2022, primært som en konsekvens af de øgede råvarepriser, men arbejdskapitalen er dog reduceret med 70 mio. kr. fra udgangen af 3. kvartal 2022 til udgangen af året. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er i sagens natur reduceret væsentligt i forhold til året før som følge af den markant lavere indtjening i året og en højere gennemsnitlig kapitalbinding.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år investeret i udbygning af produktionskapaciteten globalt. Det var afgørende for, at virksomheden i 1. halvår 2021 var i stand til at udnytte de meget attraktive forretningsmuligheder, der opstod i kølvandet på coronapandemien. Gennem 2. halvår 2021 blev markedsforholdene derimod særdeles udfordrende, hvilket fortsatte ind i 2022 med en betydelig ubalance i årets sidste halvdel, hvor høje råvarepriser og markant øgede energiomkostninger kol-

liderede med opbremsning i efterspørgslen fra en række vigtige segmenter, blandt andet forårsaget af lagernedbringelser.

Fibertex Nonwovens har via kontinuerlige investeringer i innovation og bæredygtige løsninger opbygget konkurrencedygtige fabrikker, og virksomheden ser fortsat et stærkt potentiale for vækst. Det gælder særligt produkter til mere specialiserede anvendelsesområder. For at imødekomme dette fremtidige behov igangsatte virksomheden i 2021 et investeringsprogram på ca. 600 mio. kr., som skal danne basis for en betydelig vækst og markant forbedret indtjening i årene fremover. Det drejer sig først og fremmest om to produktionslinjer med den såkaldte spunlace-teknologi, hvor fibrene i nonwovens-materialet filtes sammen af vandstråler under meget højt tryk.

Den første af disse produktionslinjer er nu opstillet på virksomhedens nordamerikanske fabrik i Greenville, hvor den gradvist vil blive indfaset i produktion henover 2023, og der mærkes allerede en betydelig markedsinteresse for de produkter, som kan produceres på linjen. Den anden produktionslinje opstilles i Europa, men på grund af de aktuelt høje energipriser her, vil opførelsen og idriftsættelsen af den europæiske del blive udskudt til 2024.

Forventninger

Fibertex Nonwovens blev i 2022 ramt af den uheldige kombination af negativ efterspørgselsudvikling og eskalerende omkostningsudvikling. Den udfordrende situation påvirker også forventningerne til 2023, hvor blandt andet den nye produktionskapacitet, som er under opbygning, indfases langsommere end oprindeligt forventet. Det afdæmper især forventningerne til resultatet i årets første halvdel.

Den øjeblikkelige situation ændrer dog ikke på, at der gennemgående forventes god vækst inden for de fleste af virksomhedens markedssegmenter i de kommende år. Fibertex Nonwovens råder over den rigtige teknologi og har en perspektivrig produktpipeline, som positionerer virksomheden godt i den internationale konkurrence. Det kortsigtede mål for 2023 er således at sikre en bæredygtig indtjeningsevne og udbygge volumen, så virksomheden er klar til at opfylde planerne for de kommende år, hvor potentialet i de foretagne kapacitetsinvesteringer skal udnyttes.

På baggrund af de afdæmpede udsigter for årets første del forventer Fibertex Nonwovens i 2023 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,3-2,5 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 140-170 mio. kr.



Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår

Helår	BioMar		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	17.861	13.300	5.923	3.191	2.536	2.315	1.815	1.368	2.454	2.249	2.060	1.814	32.637	24.219
Dækningsbidrag	1.629	1.346	813	588	688	617	456	344	390	420	323	402	4.300	3.718
EBITDA	1.013	889	465	342	306	286	180	158	269	315	111	230	2.282	2.181
Af- og nedskrivninger	410	350	173	111	95	95	76	68	140	133	99	100	994	858
Resultat af primær drift (EBIT)	602	540	292	231	211	191	104	90	128	182	11	130	1.288	1.323
Res. efter skat fra associerede og JVs	130	45	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	130	46
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
Finansielle poster netto	-23	-46	-68	-14	-13	-9	-52	-17	-10	-10	-35	-20	-114	-51
Resultat før skat	709	539	224	217	199	183	53	73	119	172	-24	110	1.304	1.322
Skat af årets resultat	-154	-142	-65	-21	-42	-40	-26	-19	-29	-43	13	-20	-311	-288
Resultat før minoriteter	556	398	159	196	157	143	27	54	90	129	-11	90	993	1.033
Minoritetsinteresser	-23	-25	0	0	-1	-1	0	0	0	0	0	0	-33	-26
Resultat	532	373	159	196	156	142	27	54	90	129	-11	90	960	1.008
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	299	241	-281	-126	190	75	-150	44	206	116	-7	127	319	517
Pengestrøm fra investering	-447	-336	-424	-74	-69	-62	-59	-17	-55	-203	-442	-233	-1.499	-924
Pengestrøm fra finansiering	156	50	826	194	-120	-5	200	-12	-145	73	516	83	1.377	237
BALANCE														
Immaterielle aktiver *	1.480	1.317	1.069	418	203	230	297	337	64	67	128	130	4.267	3.526
Materielle aktiver	1.743	1.683	983	433	346	347	166	132	1.318	1.380	1.517	1.084	6.093	5.078
Andre langfristede aktiver	1.311	1.281	266	140	105	112	126	134	21	18	18	12	1.854	1.709
Likvide beholdninger	299	262	251	133	29	28	14	24	11	5	105	38	712	490
Øvrige kortfristede aktiver	6.864	5.454	5.305	2.054	1.262	1.247	1.282	1.051	678	721	924	819	15.519	10.685
Aktiver i alt	11.697	9.997	7.874	3.179	1.945	1.964	1.885	1.678	2.091	2.192	2.692	2.083	28.445	21.488
Egenkapital	3.181	2.908	2.248	1.157	755	691	485	533	1.079	1.128	936	745	11.237	10.649
Rentebærende gældsforpligtelser	3.635	2.820	2.602	1.032	693	798	456	212	601	584	1.404	1.030	6.680	3.453
Øvrige forpligtelser	4.881	4.269	3.024	990	497	476	944	933	412	479	352	307	10.529	7.386
Passiver i alt	11.697	9.997	7.874	3.179	1.945	1.964	1.885	1.678	2.091	2.192	2.692	2.083	28.445	21.488
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.532	1.445	5.498	3.878	1.269	1.192	2.111	1.848	781	777	1.069	1.055	12.278	10.210
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	5,7%	6,7%	7,8%	10,7%	12,1%	12,3%	9,9%	11,6%	10,9%	14,0%	5,4%	12,7%	7,0%	9,0%
EBIT-margin	3,4%	4,1%	4,9%	7,2%	8,3%	8,3%	5,7%	6,6%	5,2%	8,1%	0,6%	7,2%	3,9%	5,5%
ROIC ekskl. goodwill	16,1%	15,5%	11,5%	15,8%	17,6%	17,6%	14,4%	17,5%	7,4%	11,7%	1,0%	8,8%	11,2%	13,9%
ROIC inkl. goodwill	11,7%	11,1%	10,6%	14,2%	16,0%	15,7%	9,6%	10,4%	7,0%	11,0%	0,9%	8,2%	9,3%	11,2%
Arbejdskapital	1.977	1.399	2.566	1.150	814	772	618	341	414	397	593	515	6.969	4.566
Netto rentebærende gæld	2.507	1.932	2.266	824	655	715	427	138	590	579	1.277	954	5.790	2.773

* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

Alle beløb i mio. kr.



Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

4. kvartal	BioMar		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		Koncernen	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	4.974	4.044	2.624	887	653	605	402	370	582	568	473	366	9.706	6.836
Dækningsbidrag	444	388	325	166	183	161	108	93	120	106	62	58	1.242	971
EBITDA	294	268	181	89	79	71	42	29	93	81	9	15	676	541
Af- og nedskrivninger	145	89	78	27	24	26	18	18	39	34	25	24	329	218
Resultat af primær drift (EBIT)	149	179	103	62	55	45	24	11	55	47	-16	-10	347	323
Res. efter skat fra associerede og JVs	30	9	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	30	10
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansielle poster netto	56	-7	-38	-5	-10	-2	-101	-5	2	-3	-28	-6	-93	-5
Resultat før skat	235	181	65	57	45	44	-77	6	57	44	-44	-15	284	328
Skat af årets resultat	-47	-48	-22	0	-11	-8	-13	-3	-20	-9	23	12	-93	-58
Resultat før minoriteter	188	133	43	57	34	36	-90	2	37	35	-20	-4	191	270
Minoritetsinteresser	-5	-9	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	-13	-8
Resultat	184	124	43	57	34	36	-90	2	37	35	-20	-3	179	262
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	312	-87	-41	-144	113	-22	4	20	101	80	107	26	605	-138
Pengestrøm fra investering	-69	-227	-236	-11	-29	-16	-18	4	-17	-44	-89	-81	-460	-376
Pengestrøm fra finansiering	-177	274	454	120	-79	40	-5	-52	-113	-72	45	47	-2	239
BALANCE														
Immaterielle aktiver *	1.480	1.317	1.069	418	203	230	297	337	64	67	128	130	4.267	3.526
Materielle aktiver	1.743	1.683	983	433	346	347	166	132	1.318	1.380	1.517	1.084	6.093	5.078
Andre langfristede aktiver	1.311	1.281	266	140	105	112	126	134	21	18	18	12	1.854	1.709
Likvide beholdninger	299	262	251	133	29	28	14	24	11	5	105	38	712	490
Øvrige kortfristede aktiver	6.864	5.454	5.305	2.054	1.262	1.247	1.282	1.051	678	721	924	819	15.519	10.685
Aktiver i alt	11.697	9.997	7.874	3.179	1.945	1.964	1.885	1.678	2.091	2.192	2.692	2.083	28.445	21.488
Egenkapital	3.181	2.908	2.248	1.157	755	691	485	533	1.079	1.128	936	745	11.237	10.649
Rentebærende gældsforpligtelser	3.635	2.820	2.602	1.032	693	798	456	212	601	584	1.404	1.030	6.680	3.453
Øvrige forpligtelser	4.881	4.269	3.024	990	497	476	944	933	412	479	352	307	10.529	7.386
Passiver i alt	11.697	9.997	7.874	3.179	1.945	1.964	1.885	1.678	2.091	2.192	2.692	2.083	28.445	21.488
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.546	1.483	7.578	4.105	1.273	1.209	2.009	2.044	757	794	1.069	1.065	14.250	10.716
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	5,9%	6,6%	6,9%	10,0%	12,0%	11,7%	10,5%	7,8%	16,1%	14,2%	1,8%	4,0%	7,0%	7,9%
EBIT-margin	3,0%	4,4%	3,9%	7,0%	8,4%	7,4%	6,0%	2,9%	9,4%	8,2%	-3,4%	-2,7%	3,6%	4,7%
ROIC ekskl. goodwill	16,1%	15,5%	11,5%	15,8%	17,6%	17,6%	14,4%	17,5%	7,4%	11,7%	1,0%	8,8%	11,2%	13,9%
ROIC inkl. goodwill	11,7%	11,1%	10,6%	14,2%	16,0%	15,7%	9,6%	10,4%	7,0%	11,0%	0,9%	8,2%	9,3%	11,2%
Arbejdskapital	1.977	1.399	2.566	1.150	814	772	618	341	414	397	593	515	6.969	4.566
Netto rentebærende gæld	2.507	1.932	2.266	824	655	715	427	138	590	579	1.277	954	5.790	2.773

* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

Alle beløb i mio. kr.



Koncerninformation

- 41 Bestyrelse
- 43 Direktion
- 44 Investorinformation
- 46 Risici
- 47 Samfundsansvar og Corporate Governance

Bestyrelse



Formand

Jørgen Dencker Wisborg

Født i 1962, indtrådt i bestyrelsen i 2009 og på valg i 2025.

Cand.merc. fra Handelshøjskolen i Aarhus og LEAP – Leadership Programme fra Insead i Frankrig. Professionelt bestyrelsesmedlem med særlige kompetencer inden for ledelse og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling, regnskab, økonomi og finans. Medlem af selskabets revisionsudvalg samt formand for selskabets nominerings- og vederlagsudvalg.

Ledelseshverv

Formand: Danoil II ApS, Danoil Exploration A/S, Kamstrup A/S.

Næstformand: Blue Water International A/S, Blue Water Holding A/S, Blue Water Property A/S, Blue Water Shipping A/S, Per Aarsleff A/S, Per Aarsleff Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem: BioMar Group A/S, Borg Automotive A/S, Formuepleje Holding A/S, FP Kapital A/S, GPV Group A/S, GPV International A/S.

Direktion: Rotensia ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 15.000 stk. (Ultimo 2021: 15.000 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.



Næstformand

Kenneth Skov Eskildsen

Født i 1973, indtrådt i bestyrelsen i 2018 og på valg i 2026.

Handelsuddannet fra Aarhus Købmandsskole og adm. direktør i Givesco A/S. Særlige kompetencer inden for internationale forretningsforhold, regnskab og økonomi samt afsætning og produktion, herunder specielt af fødevarer. Medlem af selskabets nominerings- og vederlagsudvalg.

Ledelseshverv

Formand: Coronet Cake Company ApS, Eliza Chokolade ApS, Givesco Ejendomme A/S, Givesco Services A/S, Grocon Holding ApS, MTK GmbH, TC Brød ApS.

Bestyrelsesmedlem: Almondy AB, Almondy Fastighets AB, Carletti A/S, Carletti Fastigheter AB, Eliza Chokolade Holding ApS, Dina Food ApS, Givesco A/S, Humlum A/S, Jacobsen Bakery Ltd A/S, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, JFKA Invest ApS, Kakes A/S, Leighton Foods A/S, Nykers A/S, OK Snacks A/S, SiccaDania A/S, Switsbake Int AB, Vorgod Bageri A/S.

Direktion: Givesco A/S, Givesco Bakery A/S, Grocon Holding ApS, JFKA Invest ApS, Porto ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 381.990 stk. (Ultimo 2021: 381.990 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givesco A/S.



Bestyrelsesmedlem

Kjeld Johannesen

Født i 1953, indtrådt i bestyrelsen i 2003 og på valg i 2023.

HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København og professionelt bestyrelsesmedlem. Særlige kompetencer inden for ledelse, produktion og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling og internationale forretningsforhold. Medlem af selskabets nominerings- og vederlagsudvalg.

Ledelseshverv

Formand: KP Invest Herning A/S, Spar Nord Bank A/S.

Direktion: CLK 2016 Holding ApS, Kjeld Johannesen Holding ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 22.000 stk. (Ultimo 2021: 22.000 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.

Bestyrelse

**Bestyrelsesmedlem**

Agnete Raaschou-Nielsen

Født i 1957, indtrådt i bestyrelsen i 2012 og på valg i 2024.

Lic.polit. fra Københavns Universitet og professionelt bestyrelsesmedlem med særlige kompetencer inden for forretningsudvikling og opkøb, makroøkonomi, emerging markets samt international produktion, salg og markedsføring. Formand for selskabets revisionsudvalg.

Ledelseshverv

Formand: AP Invest Kapitalforening, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Index, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Investeringsforeningen Profil Invest, Kapitalforeningen Danske Invest Institutional.

Næstformand: Komitéen for god Selskabsledelse.

Bestyrelsesmedlem: Københavns Universitet.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 3.237 stk. (Ultimo 2021: 3.237 stk.)

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.

**Bestyrelsesmedlem**

Hans Martin Smith

Født i 1979, indtrådt i bestyrelsen i 2017 og på valg i 2025.

Cand.oecon. fra Aarhus Universitet og CFO i Vestas Wind Systems A/S med særlige kompetencer inden for finans, forretningsudvikling, strategi, M&A, kapitalmarkeder og Investor Relations. Medlem af selskabets revisionsudvalg.

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem: Vestas Ventures A/S.

Direktion: Vestas Wind Systems A/S.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 600 stk. (Ultimo 2021: 600 stk.)

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.

**Bestyrelsesmedlem**

Søren Stæhr

Født i 1967, indtrådt i bestyrelsen i 2022 og på valg i 2026.

Cand.jur. fra Aarhus Universitet og Master of Laws fra King's College, London. Advokat og partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel. Særlige kompetencer inden for strukturering og organisering af international handel, M&A-transaktioner og investeringer, inden for etablering og drift af joint ventures, konsortier og lign. samt inden for ESG-forhold.

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem: Givesco Bakery A/S, Købmand Th. C. Carlsens Mindefond.

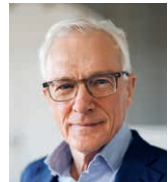
Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 1.265 stk. (Ultimo 2021: 1.265 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givesco A/S og tilknytning til en advokatvirksomhed, der er rådgiver for selskabet.

Direktion



Adm. direktør

Jens Bjerg Sørensen

Født i 1957, tiltrådt i 2000.

Akademiøkonom fra Niels Brocks Handelsakademi, HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København og IEP – Insead Executive Programme fra Insead i Frankrig.

Ledelseshverv

Formand: A. Kirk A/S, BioMar Group A/S, Borg Automotive A/S, Danfoss A/S, F. Salling Holding A/S, F. Salling Invest A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, GPV Group A/S, GPV International A/S, HydraSpecma A/S, Købmand Herman Sallings Fond.

Næstformand: Salling Group A/S.

Bestyrelsesmedlem: Aida A/S, Ejendomselskabet FMJ A/S, F.M.J. A/S, Købmand Ferdinand Sallings Mindefond.

Direktion: Jens Bjerg Sørensen Datterholding 1 ApS, Jens Bjerg Sørensen Holding ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 56.000 stk. (Ultimo 2021: 56.000 stk.)



Direktør

Peter Kjær

Født i 1956, tiltrådt i 1993.

Svagstrømsingeniør fra Aarhus Teknikum, HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i Aarhus og MBA fra IMD i Schweiz.

Ledelseshverv

Formand: Den Gamle By, Incuba A/S.

Bestyrelsesmedlem: A. Espersen A/S, Beck Pack Holding ApS, Beck Pack Systems A/S, Direktør J.P.A. Espersen og hustru, fru Dagny Espersens Fond, HydraSpecma A/S, Insepa A/S.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 26.500 stk. (Ultimo 2021: 26.500 stk.)

LEDELSESORGANER I SCHOUW & CO.

Bestyrelsen i Schouw & Co. består af mindst fire og højst syv generalforsamlingsvalgte medlemmer, som konstituerer sig med en formand og en næstformand. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for perioder af fire år. Bestyrelsen i Schouw & Co. udgør samtidig bestyrelsen i Direktør Svend Hornsylds Legat.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet, herunder ansættelse af direktionen, fastlæggelse af retningslinjer for og udøvelse af kontrol med direktionens arbejde, sikring af en forsvarlig organisering af selskabets virksomhed, fastlæggelse af selskabets idégrundlag og strategi samt vurdering af forsvarligheden af selskabets kapitalberedskab. Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg samt et nominerings- og vederlagsudvalg.

Bestyrelsens ordinære møder er planlagt minimum seks måneder frem. Normalt deltager den samlede bestyrelse og direktion i alle møder. I 2022 har bestyrelsen afholdt seks bestyrelsesmøder og et bestyrelsesseminar, og et enkelt medlem har haft forfald til et enkelt bestyrelsesmøde.

Direktionen i Schouw & Co. omfatter administrerende direktør, Jens Bjerg Sørensen, og direktør, Peter Kjær. Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet såvel på moderselskabsniveau som på koncernniveau og følger de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet.

Der redegøres yderligere for sammensætningen af ledelsesorganerne og deres udvalg samt disses funktion i den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse, jævnfør årsregnskabslovens § 107b, som findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg

Oversigten omfatter ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder samt andre væsentlige ledelseshverv. Aktiebeholdning omfatter egne og nærtstående beholdning af aktier i selskabet.

Investorinformation

KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

Aktieselskabet Schouw & Co.s aktier er noteret i Large Cap-segmentet på Nasdaq Copenhagen under koden SCHO og med ISIN kode DK0010253921.

Selskabets aktiekapital udgør nom. 255.000.000 kr. fordelt på 25.500.000 stk. aktier a nom. 10 kr. Hver aktie har én stemme, ingen aktier har særlige rettigheder, og der er ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Selskabets bestyrelse forholder sig mindst en gang om året til selskabets kapital- og aktiestruktur og lægger ved vurderingen vægt på at opretholde en god soliditet, som sikrer den nødvendige økonomiske handlefrihed. Selskabets bestyrelse har senest forholdt sig til selskabets kapital- og aktiestruktur i december 2022, hvor strukturen blev fundet hensigtsmæssig og forsvarlig i forhold til selskabets planer og forventninger.

UDBYTTEPOLITIK

Schouw & Co. tilstræber at udbetale konstante eller stigende udbytter, men under naturlig hensyntagen til selskabets indtjening samt eventuelle større investeringer og opkøb.

For regnskabsåret 2022 foreslås udbetaling af ændret udbytte på

15

kr. pr. aktie.

Egne aktier og aktietilbagekøbsprogram

Schouw & Co. har i 2022 købt 551.074 stk. egne aktier for 292 mio. kr. Aktierne blev købt under koncernens aktietilbagekøbsprogram under "Safe Harbour"-reglerne, som løb indtil den 30. december 2022.

Ved udgangen af 2022 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier således 2.082.176 stk., svarende til 8,17% af aktiekapitalen. Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2022 til 1.091 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

EJERBOG

Selskabets ejerbog føres af Computershare A/S, Lottenborgvej 26D, 1. sal, DK-2800 Kgs. Lyngby.

Incitamentsprogrammer

Schouw & Co. har siden 2003 haft et aktiebaseret incitamentsprogram omfattende direktionen i Schouw & Co. og ledende medarbejdere i koncernen, herunder direktører i datterselskaber.

Under det aktiebaserede incitamentsprogram tildelte Schouw & Co. i marts 2022 i alt 447.000 stk. optioner til 32 personer.

Optionerne optjenes over tre år og kan udnyttes i en periode på 13 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2024 til en strike-kurs på 518,00 kr. med tillæg af 2% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning.

De overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer fremgår af selskabets vederlagspolitik, som er godkendt af generalforsamlingen, og som findes på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

Finanskalender 2023

- 13.04.2023 ▷ Ordinær generalforsamling
- 18.04.2023 ▷ Forventet udbetaling af udbytte for 2022
- 04.05.2023 ▷ Delårsrapport for 1. kvartal 2023
- 15.08.2023 ▷ Delårsrapport for 2. kvartal 2023
- 14.11.2023 ▷ Delårsrapport for 3. kvartal 2023

Selskabsmeddelelser

Aktieselskabet Schouw & Co. har i 2022 udsendt ugentlige opdateringsmeddelelser om forløbet af det igangværende aktietilbagekøbsprogram, og har herudover udsendt følgende selskabsmeddelelser. Alle meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

- 04.02.2022 #6 2021 blev bedre end forventet og forventninger for 2022 offentliggøres
- 04.03.2022 #11 Årsrapport 2021: Stabilitet i turbulente tider
- 11.03.2022 #13 Fortsættelse af incitamentsprogram
- 21.03.2022 #15 Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 20.04.2022 #21 Præcisering af direkte effekter afledt af situationen omkring Rusland og Ukraine
- 20.04.2022 #22 Ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 05.05.2022 #25 Delårsrapport for 1. kvartal 2022
- 22.06.2022 #33 Schouw & Co. skaber europæisk elektronikgigant ved sammenlægning af GPV og Enics
- 16.08.2022 #42 Delårsrapport for 2. kvartal 2022
- 03.10.2022 #49 Sammenlægningen af GPV og Enics gennemført
- 06.10.2022 #51 Korrektion til selskabsmeddelelse nr. 49 af 3. oktober 2022
- 10.11.2022 #57 Delårsrapport for 3. kvartal 2022
- 16.11.2022 #59 HydraSpecma køber vinddivisionen i Ymer Technology
- 21.12.2022 #65 Schouw & Co.s finanskalender 2023

Investorinformation

KURSUDVIKLING

Schouw & Co. aktien sluttede 2022 i en pris på 524 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 569 kr. pr. aktie ved udgangen af 2021, svarende til et fald på 8% efter udbetaling af udbytte på 15 kr. pr. aktie.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 13.362 mio. kr. mod 14.510 mio. kr. ved udgangen af 2021. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 12.271 mio. kr. ved udgangen af 2022.



IR-politik

Schouw & Co. ønsker at skabe værdi og resultater på niveau med de bedste sammenlignelige virksomheder.

Selskabet tilstræber løbende at levere troværdig information og at opretholde en professionel dialog med aktionærer og marked, så der skabes grundlag for, at investorer til enhver tid har mulighed for at vurdere koncernens reelle værdier. Schouw & Co. følger de fastlagte regler om oplysningspligt for børsnoterede danske selskaber.

Selskabets IR-politik (på engelsk) findes på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

Spørgsmål vedrørende IR kan sendes på e-mail til ir@schouw.dk og til selskabet på schouw@schouw.dk.

AKTIONÆR-SAMMENSÆTNING

Schouw & Co. har ca.

12.000

navnnoterede aktionærer. Heraf er følgende aktionærer optaget i selskabets fortegnelse i henhold til selskabslovens § 56:

GIVESCO A/S

28,09%

DIREKTØR SVEND
HORNSYLD'S LEGAT

14,82%

AKTIESELSKABET
SCHOUW & CO.

8,17%

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2022 henholdsvis 424.092 stk. og 82.500 stk. aktier i selskabet. Ingen af de berørte personer har købt eller solgt aktier i selskabet i årets løb.

WWW.SCHOUW.DK

Selskabets hjemmeside rummer presse- og selskabsmeddelelser samt uddybende information om koncernen og giver mulighed for tilmelding til selskabets nyhedsservice.



Risici

Konglomeratets diversificering, hvor aktiviteterne fordeles på forskellige forretningsområder og geografier, udgør et betydeligt element i koncernens risikoafdækning. De virksomhedsspecifikke risici relaterer sig specielt til BioMar og GPV, som er de største virksomheder i porteføljen.

Risikoområde	Hvad er risikoen?	Hvordan mitigeres risikoen?	Risikovurdering
Global makroøkonomi	Kunder og slutkunders købekraft afhænger af den økonomiske aktivitet i samfundet.	Afsætningen i BioMar og Fibertex Personal Care samt store dele af de øvrige virksomheders salg er ikke specielt afhængig af udviklingen i den globale økonomi. Efterspørgslen efter fisk og dermed fiskefoder, forbruget af hygiejneartikler, reservedele til ældre biler samt elektronik til eksempelvis energioptimering og sundhedsindustrien har begrænset konjunkturfølsomhed.	
Landespecifikke risici	Udvikling i lokale forhold, politiske regimer eller spændinger kan påvirke såvel produktionsforhold som afsætningsmuligheder.	Koncernen sælger produkter til mere end 100 lande og har 80 produktionsfaciliteter i 30 lande. Nogle lande er dog af større betydning end andre, ligesom eventuelle landespecifikke omstændigheder i særligt betydende lande kan give afledte globale effekter i værdikæden. Der er en betydelig eksponering til Kina, både i forhold til produktion og indkøb af komponenter og råvarer.	
Attraktive investeringsmuligheder	Investeringer i kapacitet og køb af virksomheder har historisk set været en stor værdiskaber.	Diversificeringen sikrer, at der vil fortsat være gode muligheder for at udvide kapacitet og deltage i konsolidering og for at skabe akkumulativ vækst inden for de forskellige forretningsområder og geografier, hvor virksomhederne opererer.	
Cybercrime	Ondsindede angreb på IT-systemer eller sårbarheder som følge af øget digitalisering.	Der er ingen forbindelse mellem IT-systemerne på tværs af de seks virksomheder i koncernen. Der er et stort fokus på IT-sikkerhed i alle virksomhederne, men der vil altid være risiko for IT-nedbrud eller cybercrime i de enkelte virksomheder.	
Klima	Verden oplever øgede klimarelaterede påvirkninger, og udledning af CO ₂ kan blive dyrt i fremtiden.	Den geografiske spredning af aktiviteterne i Schouw & Co. reducerer konsekvenserne af lokale og regionale naturkatastrofer og vejrphenomener. Den største energikilde i koncernen er elektricitet, og det er målet, at der i 2030 udelukkende benyttes elektricitet fra vedvarende kilder.	
Valuta	Udsving i valutakurser giver direkte påvirkning på både resultatopgørelse og balance.	Den brede geografiske udbredelse, hvor der i stort omfang foretages produktion og salg i samme valuta i de enkelte lande, medfører en høj grad af naturlig risikoafdækning, men med størstedelen af aktiviteterne placeret uden for Danmark er koncernen udsat for en translationsrisiko ved omregning fra opgørelser i lokal valuta til danske kroner.	
Finansiering og renter	Stigende renter øger kapitalomkostningen og tilgængelighed af kapital er nødvendig for investeringer.	Låntagning styres overvejende centralt, og moderselskabet og virksomhederne hæfter sammen for belåningen. Koncernen finansieres hovedsageligt af et konsortie med fire store banker. Der er et strategisk mål om at den samlede rentebærende gæld i koncernen relativt til EBITDA er i niveauet 1-2,5x.	
Kundeafhængighed	Store kunder har stor forhandlingsstyrke og kan give udfordringer for underleverandørerne.	Virksomhederne i porteføljen er alle B2B-orienterede med relativt store kunder. Ingen enkeltkunde udgør mere end 5% af koncernens samlede omsætning, men i enkelte virksomheder udgør de fem største kunder mere end 50% af virksomhedens salg.	
Råvarer og energi	Stigende priser på råvarer, fragt og energi vil presse indtjeningen, i det omfang prisstigningerne ikke kan overvælttes til kunderne.	Råvarer udgør størstedelen af omkostningerne på koncernniveau. Flere af virksomhederne er afhængige af specifikke råvarer og dermed følsomme over for større udsving i råvarepriser. I BioMar og Fibertex Personal Care er der i stor udstrækning automatiske prisreguleringsmekanismer, der kompenserer for udsving i råvarepriser med større eller mindre forsinkelse. I de øvrige virksomheder vil det typisk være muligt over tid at opnå kompensation for markedskonforme prisstigninger på råvarer og materialer. Omkostninger til energi kan i begrænset omfang overvælttes til kunderne.	

Samfundsansvar og Corporate Governance

ESG-rapporten for Schouw & Co. dækker de lovpligtige redegørelser for samfundsansvar, mangfoldighed, dataetik, EU-taksonomi og ansvarlig skat. Corporate Governance dækkes af den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse.

Samfundsansvar

Schouw & Co. har en ambition om at være en ansvarlig og langsigtet ejer, som gennem aktivt ejerskab sætter retningen for koncernens virksomheder inden for samfundsansvar.

Schouw & Co. har igen i 2022 udarbejdet en ESG-rapport, der beskriver den samlede koncerns arbejde med ESG (Environment, Social & Governance), herunder de koncernfælles strategiske rammer og fælles initiativer samt de enkelte virksomheders handlinger og resultater for året. ESG-rapporten for 2022 er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

§ 99a-redegørelse

Selskabets ESG-rapport for 2022 udgør koncernens samlede redegørelse for samfundsansvar for regnskabsåret 2022, jævnfør årsregnskabslovens § 99a. ESG-rapporten indeholder en beskrivelse af forretningsmodellen og politikker for samfundsansvar, herunder miljø og klima, menneskerettigheder, sociale forhold, medarbejderforhold og anti-korruption, samt handlinger og resultater for året inden for disse områder. Derudover indeholder redegørelsen risikovurdering og beskrivelse af due diligence-processer.

§ 99b- og § 107d-redegørelse

Selskabets ESG-rapport for 2022 indeholder redegørelse for virksomhedens mangfoldighedspolitik, jævnfør årsregnskabslovens § 107d, samt koncernens samlede redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, jævnfør årsregnskabslovens § 99b. Schouw & Co. har i december 2022 vedtaget en opdateret mangfoldighedspolitik, som tager højde for de nye krav i årsregnskabslovens § 99b samt selskabslovens § 139c, som træder i kraft i 2023. Den opdaterede mangfoldighedspolitik er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

§ 99d-redegørelse

Schouw & Co. har en politik for dataetik som en del af de generelle interne retningslinjer. Politikken har til formål at yde vejledning i forhold til koncernens overordnede holdning til dataetiske spørgsmål. Koncernens politik for dataetik er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg, og den er yderligere beskrevet i selskabets ESG-rapport for 2022. Selskabets ESG-rapport for 2022 indeholder koncernens samlede redegørelse for dataetik, jævnfør årsregnskabslovens § 99d.

Ansvarlig tilgang til skat

Schouw & Co. har en skattepolitik, som afspejler koncernens mangeårige praksis med at agere som en ansvarlig skattebetaler, der efterlever lokale og internationale skatteregler i forhold til alle typer skatter og afgifter. Koncernens skattepolitik er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg, og den er yderligere beskrevet i selskabets ESG-rapport for 2022.

Corporate Governance

Schouw & Co. følger de regler, der gælder for selskaber noteret på Nasdaq Copenhagen, som blandt andet indeholder et kodeks for virksomhedsledelse i form af Anbefalinger for god selskabsledelse.

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. betragter Corporate Governance som et naturligt element i det at drive ansvarlig virksomhed. Der arbejdes løbende med god selskabsledelse og samspillet med selskabets interessenter, og det er opfattelsen, at Schouw & Co. i al væsentlighed lever op til intentionerne i Anbefalinger for god selskabsledelse.

§ 107b-redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2022, jævnfør årsregnskabslovens § 107b, som findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

Redegørelse er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for selskabets arbejde med Anbefalinger for god selskabsledelse.
- En beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.
- En beskrivelse af sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion.

Vederlagsrapport

Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagsrapport for regnskabsåret 2022, som er tilgængelig på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

◀ ◀
**Siden 2001 er omsætningen
i Schouw & Co. i gennemsnit
vokset med 13% hvert år.**

→ Jens Bjerg Sørensen, adm. direktør i Schouw & Co.



Koncernregnskab

- 50 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 51 Balance · aktiver og passiver
- 52 Pengestrømsopgørelse
- 53 Egenkapitalopgørelse
- 54 Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet
- 57 Noter · væsentlige regnskabsmæssige skøn
- 59 Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme
- 69 Noter · investeret kapital
- 82 Noter · kapitalstruktur
- 87 Noter · skat
- 92 Øvrige noter til koncernregnskabet



Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2022	2021
1, 2	Omsætning	32.637	24.219
3	Driftsomkostninger	-30.355	-22.071
4	Andre driftsindtægter	26	39
4	Andre driftsomkostninger	-26	-6
	EBITDA	2.282	2.181
5	Af- og nedskrivninger	-994	-858
	EBIT	1.288	1.323
13	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	80	34
13	Resultatandele efter skat i joint ventures	50	12
	Resultat ved salg af virksomheder	0	3
17	Finansielle indtægter	215	85
18	Finansielle omkostninger	-328	-137
	Resultat før skat	1.304	1.322
22	Skat af årets resultat	-311	-288
	Årets resultat	993	1.033
	Aktionærer i Schouw & Co.	960	1.008
	Minoritetsinteresser	33	26
	Årets resultat	993	1.033
34	Resultat i kr. pr. aktie	40,59	42,03
34	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	40,58	41,85

Note	Totalindkomstopgørelse	2022	2021
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	40	51
22	Skat af anden totalindkomst	-9	-9
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen, i alt	31	42
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	100	316
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	30	-12
	Sikringsinstrumenter overført til omsætningen	0	0
	Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	1	5
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0	2
	Hyperinflationsreguleringer	45	0
	Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-13	1
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	3	-1
22	Skat af anden totalindkomst	-26	2
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen, i alt	140	314
	Anden totalindkomst efter skat	171	356
	Årets resultat	993	1.033
	Samlet indregnet totalindkomst	1.164	1.389
	Fordeles således:		
	Aktionærer i Schouw & Co.	1.113	1.334
	Minoritetsinteresser	52	55
	Samlet indregnet totalindkomst	1.164	1.389



Balance · aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2022	2021	Note	Passiver	2022	2021
10	Immaterielle aktiver	4.267	3.526	21	Aktiekapital	255	255
11	Materielle aktiver	6.093	5.078		Reserve for sikringstransaktioner	9	-13
12	Leasingaktiver	694	687		Reserve for valutakursregulering	121	45
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	498	411		Reserve for hyperinflationsregulering	45	0
13	Kapitalandele i joint ventures	182	148		Overført resultat	9.535	9.582
26	Værdipapirer	92	91		Foreslået udbytte	383	383
23	Udskudt skat	189	131		Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	10.348	10.252
14	Tilgodehavender	199	241		Minoritetsinteresser	889	397
	Langfristede aktiver i alt	12.214	10.313		Egenkapital i alt	11.237	10.649
6	Varebeholdninger	9.043	5.514	23	Udskudt skat	480	372
7	Tilgodehavender	6.181	5.022	27	Andre gældsforpligtelser	213	522
	Periodeafgrænsningsposter	240	71	28	Gældsforpligtelse vedrørende put-option	483	0
24	Tilgodehavende selskabsskat	56	77	19	Rentebærende gæld	5.842	2.384
	Likvide beholdninger	712	490		Langfristede forpligtelser	7.017	3.277
	Kortfristede aktiver i alt	16.231	11.175	19	Rentebærende gæld	838	1.070
	Aktiver i alt	28.445	21.488	8	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	8.492	5.895
					Forudbetalinger fra kunder	275	111
					Periodeafgrænsningsposter	17	40
				28	Gældsforpligtelse vedrørende put-option	388	374
				24	Selskabsskat	180	72
					Kortfristede forpligtelser	10.191	7.562
					Forpligtelser i alt	17.208	10.839
					Passiver i alt	28.445	21.488

Noter uden henvisning 16, 29-33 og 35-37.



Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2022	2021	
	EBITDA	2.282	2.181
	Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:		
9	Ændringer i driftskapital	-1.548	-1.277
	Hensatte forpligtelser	9	-12
	Andre ikke-likvide driftsposter, netto	-19	71
	Pengestrøm fra primær drift før betalte renter og skat	724	963
	Betalte renter, netto	-136	-66
24	Betalt selskabsskat	-269	-381
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	319	517
25	Køb af immaterielle aktiver	-38	-21
25	Køb af materielle aktiver	-1.068	-751
	Salg af materielle aktiver	5	54
15	Køb af virksomheder	-414	-45
	Salg af virksomhed	0	1
	Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	10	0
	Udlån til associeret virksomhed, netto	0	-9
	Udlån til kunder, netto	0	-155
	Til/afgang af andre finansielle aktiver	6	3
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.499	-924

Note	2022	2021	
	Fremmedfinansiering:		
19	Afdrag på leasinggæld	-240	-220
	Afdrag på andre langfristede forpligtelser	-92	-45
25	Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	2.569	536
	Forøgelse/nedbringelse af gæld på kassekreditter	-207	317
20	Pengestrøm fra fremmedfinansiering	2.030	588
	Aktionærerne:		
	Kapitalindskud fra minoritetsaktionærer	12	4
	Udbetalt udbytte	-374	-348
	Køb af egne aktier	-292	-6
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	1.377	237
	Årets pengestrøm	196	-170
	Likvider, primo	490	635
	Kursregulering af likvider	25	26
	Likvider, ultimo	712	490

Af de samlede likvider pr 31. december 2022 er 31 mio. kr. placeret i Rusland, hvor tilgængeligheden er begrænset, idet overførsler ud af landet kræver særlige godkendelser.

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Reserve for hyperinflations-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2021	255	-10	-253	0	9.257	357	9.606	0	9.605
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	10	0	-369	0	-359	342	-17
Resultat og anden totalindkomst i 2021									
Årets resultat	0	0	0	0	625	383	1.008	26	1.033
Anden totalindkomst	0	-3	287	0	42	0	326	29	356
Samlet indregnet totalindkomst	0	-3	287	0	667	383	1.334	55	1.389
Transaktioner med ejerne									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	27	0	27	0	27
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	0	21	-357	-336	-13	-348
Værdiregulering af put-option		0	0	0	-14	0	-14	0	-14
Tilgang af minoritetsinteresser og kapitalindskud		0	0	0	0	0	0	14	14
Køb af egne aktier		0	0	0	-6	0	-6	0	-6
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	0	28	-357	-329	1	-328
Egenkapital 31. december 2021	255	-13	45	0	9.582	383	10.252	397	10.649
Resultat og anden totalindkomst i 2022									
Årets resultat	0	0	0	0	578	383	960	33	993
Anden totalindkomst	0	22	77	45	9	0	153	18	171
Samlet indregnet totalindkomst	0	22	77	45	587	383	1.113	52	1.164
Transaktioner med ejerne									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	32	0	32	0	32
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	0	27	-383	-356	-18	-374
Værdiregulering af put-option		0	0	0	-496	0	-496	0	-496
Tilgang/afgang af minoritetsinteresser		0	0	0	96	0	96	458	554
Køb af egne aktier		0	0	0	-292	0	-292	0	-292
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	0	-634	-383	-1.017	441	-576
Egenkapital 31. december 2022	255	9	121	45	9.535	383	10.348	889	11.237



Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

Strukturen i koncernregnskabet for Schouw & Co. er uændret i forhold til sidste år. I årsrapporten er noterne grupperet inden for fem forskellige afsnit. Hvert afsnit indeholder kommentarer samt en beskrivelse af koncernens regnskabspraksis. For alle primære opgørelser gælder det, at kun væsentlige poster præsenteres. Ved afvejning af hvorvidt der er tale om væsentlige poster, tages både kvantitative og kvalitative faktorer i betragtning.

HydraSpecma, Borg Automotive, Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens kan i det følgende være forkortet til henholdsvis HS, Borg, FPC og FIN.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Schouw & Co. for 2022 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges i danske kr.

Indregning og måling

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2022. Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er med undtagelse af følgende to forhold uændret.

1) I forlængelse af nye fortolkningsbidrag til IAS 38 er den regnskabsmæssige behandling af cloud-baserede IT-løsninger ændret.

2) Koncernens regnskabsmæssige behandling af selskaber, som ikke er ejet 100%, og hvor Schouw & Co. har købsoptioner på minoritetsinteresser, er ændret, således at værdien af købsoptioner indregnes som en reduktion af majoritetsaktionærens egenkapital i stedet for af minoritetsinteressens egenkapital.

Ændring af anvendt regnskabspraksis har medført ændringer til regnskabet for 2021, se tabel. Øvrige resultat- og balanceposter er uændrede:

Effekt af ændret regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

	2021 før	Ændring	2021 efter
EBITDA	2.208	-27	2.181
EBIT	1.346	-23	1.323
Finansielle poster, netto	-14	12	-2
Resultat før skat	1.332	-10	1.322
Skat af årets resultat	-293	5	-288
Årets resultat	1.039	-6	1.033
Resultatdisponeringen:			
Aktionærer i Schouw & Co.	1.038	-30	1.008
Minoritetsinteresser	0	26	26

Balancen

Aktiver

Immaterielle aktiver	3.571	-45	3.526
Udskudt skat	122	9	131
Aktiver i alt	21.524	-36	21.488

Passiver

Egenkapital - valutakursreserve	63	-18	45
Egenkapital - overført resultat	9.982	-400	9.582
Minoritetsinteresser	15	382	397
Egenkapital i alt	10.684	-35	10.649
Passiver i alt	21.524	-36	21.488

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrøm fra driftsaktivitet	531	-14	517
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-950	26	-924
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	250	-13	237

iXBRL-rapportering

Årsrapporten for 2022 aflægges efter de gældende krav fra European Single Electronic Format (ESEF). Foruden opmærkning af de primære opgørelser i årsrapporten er noterne tillige opmærket i 2022. iXBRL-opmærkningen er foretaget i overensstemmelse med ESEF-taksonomien, som er inkluderet i ESEF-forordningen og udviklet med baggrund i IFRS-taksonomien udgivet af IFRS. Hvor regnskabslinjer i årsrapporten ikke er defineret i ESEF-taksonomien, er der lavet en udvidelse

til taksonomien. Udvidelser af taksonomien er forankret til elementer i ESEF-taksonomien bortset fra udvidelser, der er relateret til subtotaler. Årsrapporten, som indsendes til de danske myndigheder, består af en særlig teknisk zip-fil indeholdende et XHTML-dokument.

Afrunding og præsentation

Ved udarbejdelse af årsrapporten anvender Schouw & Co. koncernen 1.000 kr. som mindste enhed i de underliggende data. Da årsrapporten

overvejende præsenteres i hele mio. kr., er alle de præsenterede oplysninger afrundet, hvilket kan medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Schouw & Co. samt dattervirksomheder, hvori Schouw & Co. har bestemmende indflydelse. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori koncernen udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over 20% eller mere af stemmerettighederne, men mindre end 50%. Ved vurdering af om koncernen har bestemmende indflydelse, tages der højde for de facto-kontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen har substans.

Der afsættes minoritetsinteresser i konsoliderede virksomheder, som ikke er helejede af koncernen.

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvori koncernen gennem samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har den fælles bestemmende indflydelse.

Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

Schouw & Co. har joint operations i form af fiskefoderaktiviteter i Costa Rica. Dette selskab prorata-konsolideres. Schouw & Co. har tillige joint

Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

ventures, herunder BioMars aktiviteter i Tyrkiet og Kina. Disse virksomheder indregnes på en linje i resultatopgørelsen med koncernens forholdsmæssige andel af resultatet efter skat.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, de enkelte dattervirksomheders og joint operation-virksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder og joint ventures elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som realiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Omregning af fremmed valuta

For hver af de rapporterende virksomheder i koncernen fastsættes en funktionel valuta. Den funktionelle valuta er den valuta, som benyttes i det primære økonomiske miljø, hvori den rapporterende virksomhed opererer. Transaktioner i andre valutaer end den funktionelle valuta er transaktioner i fremmed valuta.

Transaktioner i fremmed valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter eller omkostninger.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til balancedagens valutakurs. Forskellen mellem balancedagens kurs og kursen på tidspunktet for tilgodehavendets eller gældens opståen eller kursen i den seneste årsrapport indregnes i resultatopgørelsen under finansielle indtægter og omkostninger.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs med undtagelse af resultatopgørelserne i koncernens hel- og delejede selskaber i Tyrkiet, der som følge af reglerne om regulering for hyperinflation, omregnes til balancedagens valutakurs. Balanceposterne i koncernens udenlandske enheder omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner, indregnes i koncernregnskabet i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen. Tilsvarende indregnes i koncernregnskabet valutakursgevinster og -tab på den del af lån og afledte finansielle instrumenter, der er indgået til effektiv kurssikring af nettoinvesteringen i disse virksomheder, i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Ved indregning i koncernregnskabet af associerede virksomheder og joint ventures med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes andelen af årets resultat efter transaktionsdagens kurs og andelen af egenkapitalen inkl. goodwill efter balancedagens valutakurs. Kursdifferencer, opstået ved omregning af andelen af udenlandske associerede virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af andelen af årets resultat fra gennemsnitskurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi under andre tilgodehavender henholdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der effektivt sikrer dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen samtidig med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse. Sikring af fremtidige betalingsstrømme i henhold til en indgået aftale behandles som sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse.

Ændringer i den del af dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der effektivt sikrer fremtidige betalingsstrømme, indregnes i anden totalindkomst i reserve for sikringstransaktioner under egenkapitalen. Når den sikrede transaktion realiseres, overføres gevinst eller tab vedrørende sådanne sikringstransaktioner fra anden totalindkomst og indregnes i samme regnskabspost som det sikrede.

Ændring i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, som effektivt sikrer nettoinvesteringer i udenlandske dattervirksomheder eller associerede virksomheder, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursregulering under egenkapitalen.

For afledte finansielle instrumenter, som ikke opfylder betingelserne for behandling som sikringsinstrumenter, indregnes ændringer i dagsværdi løbende i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Egenkapital

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor

den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner, herunder kursdifferencer på finansielle instrumenter, der anses som en del af nettoinvesteringen eller sikring af nettoinvesteringen. Reserve for hyperinflationsreguleringer omfatter den akkumulerede effekt af omregning af ikke-monetære poster i Tyrkiet.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte af egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Provenu ved salg af egne aktier i Schouw & Co. i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes deklareret for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.



Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

Nøgletalsdefinitioner

De i årsrapporten anførte nøgletal er defineret således:

Egenkapitalforrentning	Årets resultat ekskl. minoriteter Gns. egenkapital ekskl. minoriteter
ROIC ekskl. goodwill	EBITA Gns. investeret kapital ekskl. goodwill
ROIC inkl. goodwill	EBITA Gns. investeret kapital inkl. goodwill
Egenkapitalandel	Egenkapital, ultimo Passiver i alt, ultimo
Resultat pr. aktie (EPS)	Årets resultat ekskl. minoriteter Gns. antal aktier i omløb
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	Årets resultat ekskl. minoriteter Udvandet gns. antal aktier i omløb
Indre værdi pr. aktie	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo Antal aktier ultimo ekskl. egne aktier
Kurs/indre værdi (KI)	Markedsværdi, ultimo Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
Markedsværdi	(Antal aktier ekskl. egne aktier) x børskurs

Nøgletal

I koncernregnskabet for Schouw & Co. anvendes følgende nøgletal, der ikke er defineret i IFRS (Alternative Performance Measures): EBIT, EBITA, EBITDA, arbejdskapital, netto rentebærende gæld og investeret kapital hhv. med og uden goodwill. Nøgletallene anvendes i den daglige styring af koncernen og i kommunikationen med koncernens interessenter. De pågældende nøgletal er beregnet således:

Nøgletal (APM):	2022	2021	Ændring
Resultatnøgletal:			
Resultat før skat	1.304	1.322	
Finansielle udgifter	328	137	
Finansielle indtægter	-215	-85	
Resultat ved salg af virksomheder	0	-3	
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	-130	-46	
EBIT	1.288	1.323	-2,7%
EBIT	1.288	1.323	-2,7%
Afskrivninger på immaterielle aktiver	151	131	
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	61	0	
EBITA	1.500	1.454	3,2%

Balancenøgletal:

	2022	2021	Ændring
EBITA	1.500	1.454	
Afskrivninger på materielle aktiver	547	507	
Nedskrivninger på materielle aktiver/tilbageførte nedskrivninger	3	-2	
Afskrivninger på leasingaktiver	233	222	
Nedskrivninger på leasingaktiver	-1	1	
EBITDA	2.282	2.181	4,6%
Varebeholdninger	9.043	5.514	
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.748	4.726	
Andre kortfristede tilgodehavender (ikke-rentebærende)	406	275	
Andre langfristede tilgodehavender (driftsrelaterede)	26	56	
Periodeafgrænsningsposter	240	71	
Leverandørgæld	-6.562	-4.661	
Coreforpligtelser	-280	-281	
Anden kortfristet gæld (ikke-rentebærende)	-1.356	-951	
Forudbetalinger fra kunder	-275	-111	
Anden langfristet gæld (driftsrelateret)	-2	-33	
Periodeafgrænsningsposter (kortfristede)	-17	-40	
Arbejdskapital	6.969	4.566	52,6%
Rentebærende gæld	6.680	3.453	
Andre langfristede tilgodehavender (rentebærende)	-152	-170	
Andre kortfristede tilgodehavender (rentebærende)	-26	-21	
Likvide beholdninger	-712	-490	
Netto rentebærende gæld (NIBD)	5.790	2.773	108,8%
Arbejdskapital	6.969	4.566	
Immaterielle aktiver	4.267	3.526	
Goodwill	-2.817	-2.536	
Materielle aktiver	6.093	5.078	
Leasingaktiver	694	687	
Hensatte forpligtelser (langfristede)	-39	-31	
Periodeafgrænsningsposter (langfristede)	-54	-59	
Hensatte forpligtelser (kortfristede)	-163	-66	
Investeret kapital ekskl. goodwill	14.952	11.165	33,9%
Investeret kapital ekskl. goodwill	14.952	11.165	
Goodwill	2.817	2.536	
Investeret kapital inkl. goodwill	17.769	13.701	29,7%

Noter • væsentlige regnskabsmæssige skøn

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten foretager ledelsen en række vurderinger og skøn samt fastlægger forudsætninger, som er nødvendige for opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser.

De foretagne skøn og valgte forudsætninger er blandt andet baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Som følge af de risici og usikkerheder, som koncernen er underlagt, kan faktiske udfald afvige fra de foretagne skøn. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn på grund af ny viden eller som følge af efterfølgende begivenheder.

Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed i forbindelse med varebeholdninger består i vurdering af ukurans samt manglende omsættelighed. I det omfang at varer anses for ukurante, eller omsætteligheden er forringet, nedskrives der til nettorealisationsværdi. Da Schouw & Co. koncernen består af forskelligartede virksomheder, er problemstillingen omkring vurdering af nettorealisationsværdien af varebeholdninger forskellig fra selskab til selskab.

Den skønsmæssige usikkerhed i forbindelse med varebeholdninger i Schouw & Co. koncernen relaterer sig overvejende til koncernens virksomheder GPV, HydraSpecma og Borg Automotive.

GPV producerer som udgangspunkt til ordre, og varebeholdningerne består overvejende af elektronikkomponenter og metal, som er indkøbt og/eller fremstillet i henhold til kundernes behov. GPV anvender til komponentlageret en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager i en vis periode, automatisk nedskrives

til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealisationsværdi.

HydraSpecma anvender en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager i en vis periode uden tilstrækkelig omsætning, automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealisationsværdi.

Borg Automotive benytter brugte komponenter – kaldet cores – i form af generatorer, startere, bremsekalibre mv. til refabrikation. I forbindelse med et salg af en refabrikeret enhed opkræves også et depositum, som giver kunden ret til at returnere en tilsvarende core.

Borg Automotive er forpligtet til at tage coren retur, og på et tidspunkt vil markedet for den pågældende type core aftage, og virksomheden vil stå tilbage med uanvendelige cores. Borg Automotive har derfor forholdsvis store nedskrivninger på den del af lageret, der vedrører cores.

Der anvendes en generel nedskrivningsmodel, som tager udgangspunkt i forventet fremtidigt salg, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealisationsværdi.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg betragtes som et væsentligt regnskabsmæssigt skøn.

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. For Schouw & Co. koncernen har risikoen for tab på debitorer historisk været størst for kunder hos BioMar, der afsætter en væsentlig del af sine produkter på markeder i Sydamerika

(Chile) samt i Syd- og Centraleuropa. Debitorrisikoen har historisk været størst på kunder i Chile samt i det sydlige Europa, herunder særligt Grækenland. Koncernen har væsentlige udeståender hos nogle kunder i disse geografiske områder. Der er foretaget grundige analyser af debitorernes bonitet, og det er ledelsens vurdering, at der ved udgangen af 2022 er hensat et tilstrækkeligt beløb til tab på debitorer.

I øvrige virksomheder vurderes der ikke at være væsentlige kreditrisici.

Køb af virksomheder

I forbindelse med køb af virksomheder skal den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes til dagsværdi. De væsentligste aktiver er sædvanligvis immaterielle aktiver, herunder goodwill, samt varebeholdninger og materielle aktiver. De immaterielle aktiver der ofte identificeres, er værdi af kunder, brands og know-how. De immaterielle aktiver værdiansættes ud fra nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme der er relateret til aktivet. Afhængig af postens art kan opgørelsen af dagsværdien af den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering.

I 2022 er der foretaget tre nye opkøb, hvoraf købet af Enics er det klart største. I forbindelse med købet af Enics er der identificeret immaterielle aktiver på ca. 640 mio. kr. inklusive goodwill. Ligeledes er der ved købet af Enics identificeret merværdi af materielle aktiver på 16 mio. kr. samt merværdi af varebeholdninger på 24 mio. kr. Med undtagelse af goodwill er der beregnet udskudt skat af de identificerede merværdier ved overtagelsen af Enics.

Nedskrivningstest

Værdiforringelsestest for goodwill foretages hvert år, og for andre immaterielle aktiver foretages test, hvis der er tegn på værdiforringelse.

Der foretages et skøn over, hvorvidt den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet tilhører, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte den regnskabsmæssige værdi af aktivet.

Der foretages skøn over forventede pengestrømme i de næste mange år samt en vurdering af den langsigtede vækstrate og en vurdering af en rimelig diskonteringsfaktor, som afspejler aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds iboende risici, hvilket naturligvis medfører en vis grad af usikkerhed.

Nedskrivningstest for goodwill betragtes som et væsentligt regnskabsmæssigt skøn.

Der er i 2022 foretaget nedskrivning af goodwill på 55 mio. kr. i Viet-Uc.

Udskudte skatteaktiver

Der er ved beregning af udskudte skatteaktiver skønnet over, i hvilket omfang underskud fra tidligere år kan udnyttes i den fremtidige indtjening. I danske selskaber er skatteaktiver aktiveret med en skattesats på 22%. Koncernen har aktiviteter i mange lande og er dermed skattepligtig i disse lande. I forbindelse med beregning af årets skat og opgørelse af skattepligtig indkomst foretages der væsentlige skøn vedrørende skatteaktiver/passiver og hensættelser til usikre skattepositioner. I nogle tilfælde er den skattemæssige behandling dog ikke endelig afgjort i de relevante skattejurisdiktioner. Der kan derfor opstå forskelle mellem den beregnede skat og de aktuelle skattebetalinger.

Udskudt skat, herunder skattemæssige underskud fra tidligere år, indregnes til den skattesats, de forventes anvendt til på baggrund af de gældende lokale skatteregler. Skattemæssige underskud aktiveres i det omfang, ledelsen vurderer, at de kan anvendes inden for en kortere årrække. Dette skøn foretages mindst en gang årligt baseret på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, hvilket per definition har en grad af usikkerhed.

Noter • væsentlige regnskabsmæssige skøn

Herunder ses der på fordeling af skattepligtig indkomst på baggrund af selskabernes transfer pricing-politikker.

En verserende sag med de malaysiske skattemyndigheder er omtalt i noten "Udskudt skat".

Earn out-forpligtelser

I forbindelse med koncernens køb af virksomheder indgår der i nogle transaktioner en aftale om, at købesummen er betinget af eller fastlægges ud fra indtjeningen i efterfølgende perioder. Ofte er købesummen også betinget af udviklingen i arbejdskapitalen eller den rentebærende gæld i en periode efter overtagelsen af virksomheden. På balancetidspunktet foretages et skøn over den forventede købesum.

I 2022 er earn out-forpligtelsen på Viet-Uc reduceret med 94 mio. kr. og er ved udgangen af året opgjort til nul. Ligeledes er der i 2022 foretaget en mindre regulering af den estimerede købspris for SBS Automotive, som ved udgangen af året er opgjort til 200 mio. kr.

Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner

I forbindelse med købet af Alimentsa (BioMar Ecuador) blev der indgået aftale om, at minoritetsaktionæren kan udnytte en put-option på minoritetsaktionærens ejerandel i selskabet. Optionen udløb oprindeligt i 2022, men er efter fælles aftale forlænget med fem år, således at den løber frem til 2027. Forpligtelsen opgøres frem til udnyttelsestidspunktet som den forventede gennemsnitlige indtjening (EBITDA) i tre år forud for udnyttelsen, ganget med en multipel.

I forbindelse med overtagelsen af Enics er der indgået en aftale med minoritetsaktionæren, således at denne kan udnytte en put-option i perioden 2026-2027. Forpligtelsen opgøres frem til udnyttelsestidspunktet som den forventede gennemsnitlige indtjening (EBITDA) i to år forud for udnyttelsen, ganget med en multipel og justeret for normalisering af arbejdskapitalen og den rentebærende gæld på udnyttelsestidspunktet.

Særligt i forbindelse med put-optionen i Enics, kan der være usikkerhed om den fremtidige indtjening i GPV, herunder udviklingen i arbejdskapitalen og i den rentebærende gæld.

Ved udgangen af året er forpligtelsen til køb af Alimentsa opgjort til 388 mio. kr., og forpligtelsen til køb af Enics er opgjort til 483 mio. kr.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn – notehenvvisning

Note	Side	Notenavn	Vurdering af usikkerhed
6	66	Varebeholdninger	
7	67	Tilgodehavender fra salg	
15	79	Køb af virksomheder	
16	80	Nedskrivningstest	
23	89	Udskudt skat (aktiver)	
27	93	Andre gældsforpligtelser - langfristede	
28	94	Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner	

Skala fra 1-4

- = Lav usikkerhed om vurderingen
- = Relativ lav usikkerhed om vurderingen
- = Middelhøj usikkerhed om vurderingen
- = Høj usikkerhed om vurderingen



Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

Dette afsnit af årsrapporten præsenterer noter, som er relateret til koncernens primære drift, herunder opdeling på driftssegmenter.

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

1. Segmentoversigt
2. Omsætning
3. Driftsomkostninger
4. Andre driftsindtægter og -omkostninger
5. Af- og nedskrivninger
6. Varebeholdninger
7. Tilgodehavender — kortfristede
8. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
9. Ændringer i driftskapital

Kommentarer

Omsætning

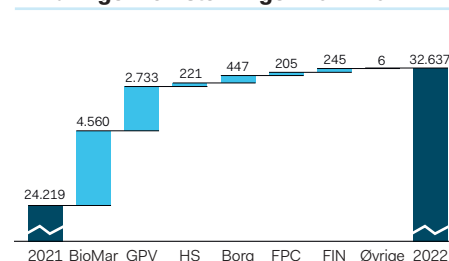
Koncernomsætningen steg med 35% fra 24.219 mio. kr. i 2021 til 32.637 mio. kr. i 2022. Af væksten på 8.418 mio. kr. udgør tilkøbt omsætning 1.814 mio. kr. Korrigeret herfor udgør den organiske vækst 27%. Omsætningsvæksten kommer fra alle koncernens virksomheder, dog væsentligst fra BioMar, GPV og Borg Automotive. Generelt er omsætningen i alle koncernens enheder markant påvirket af stigende omkostninger til råvarer og komponenter, og langt hen ad vejen er den stigende omsætning udtryk for, at de stigende omkostninger er blevet afspejlet i salgspriserne til kunderne. I de fleste tilfælde er størstedelen af prisstigningen slået igennem i salgspriserne, men i nogle tilfælde går der flere måneder, til stigende indkøbspriser bliver indarbejdet i salgspriserne. I enkelte virksomheder er det lykkedes at få stort set hele stigningen i priser på råvarer og komponenter konverteret i salgspriserne, hvilket også har været koncernens mål gennem hele året.

Den største påvirkning kommer fra BioMar, der har øget omsætningen med 4.560 mio. kr. svarende til 34%. Den underliggende mængdemæssige vækst i ton har været 1%. Den altovervejende årsag til fremgangen er stigende råvarepriser, der delvist er indarbejdet i højere salgspriser.

GPV har realiseret omsætningsvækst på 86%, hvoraf 46% skyldes overtagelsen af Enics, der er indregnet i hele 4. kvartal. Den organiske vækst blev på ca. 40% på trods af vanskelige markedsvilkår med fortsat komponentmangel og betydelige logistiske udfordringer. Den markante stigning skyldes dels øgede komponentpriser, der er viderefaktureret til kunderne, dels at der har været en højere aktivitet i året.

HydraSpecma har generelt oplevet et år med god aktivitet inden for de fleste forretningsområder. Det er væsentligst inden for Global OEM-området, at HydraSpecma har oplevet salgsfremgang, mens udviklingen inden for vind er gået tilbage i forhold til tidligere år. Omsætningen er øget med 221 mio. kr., hvor en mindre del skyldes købet af GSS Hydraulics.

Ændringer i omsætningen 2021-2022



Borg Automotive har øget omsætningen med 447 mio. kr. svarende til 33%. Heraf kommer den overvejende del fra indregning af SBS Automotive hele året, hvor SBS Automotive kun blev indregnet i 2. halvår 2021. Den organiske vækst blev på 12%, der dækker over et salg i styk, der var stort set uændret i forhold til året før.

Fibertex Personal Care har realiseret en vækst i omsætningen på 205 mio. kr., der alene skyldes øgede råvarepriser i 2022, idet det underliggende salg i ton er faldet knap 10%.

Fibertex Nonwovens har øget omsætningen med 245 mio. kr. til 2.060 mio. kr. i 2022, svarende til en

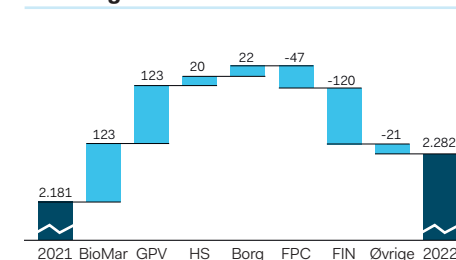
fremgang på 14%. De solgte mængder er faldet med 7%, og fremgangen skyldes derfor ligeledes de øgede råvarepriser.

EBITDA

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) blev forøget med 101 mio. kr. eller knap 5%. I lyset af det på mange måder udfordrende år med kraftigt stigende råvarepriser, fortsat flaskehalse inden for visse råvarer/komponenter og krig i Ukraine, der har medført nedskrivninger på russiske tilgodehavender, anses årets resultat for tilfredsstillende. Resultatet dækker over en fremgang i BioMar, GPV, HydraSpecma og Borg Automotive, mens resultaterne i Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens er gået tilbage.

BioMar realiserede i 2022 et EBITDA på 1.013 mio. kr., svarende til en fremgang på 123 mio. kr. Årsagen til fremgangen skal væsentligst findes i, at BioMar Chile havde et særdeles udfordrende år i 2021, hvor der i 2022 er sket en normalisering af de solgte mængder, men også at indtjeningsmarginalen er forbedret i forhold til året før. BioMar Norge har også vist fremgang i indtjeningen, og en del af fremgangen relaterer sig til bedre salgspriser på de fisk, der opdrættes til forsøg i samarbejde med den associerede virksomhed LetSea. Modsat er resultatet i BioMar negativt påvirket af en tabt retssag i Norge samt nedskrivning af tilgodehavender fra debitorer i Rusland på samlet knap 50 mio. kr. I forlængelse af beslutningen om at ophøre med salg af foder til det russiske marked er resultatet i BioMar Danmark gået tilbage, idet en stor del af produktionen til det russiske marked blev produceret her. Beslutningen om at ophøre med salget af foder på det russiske marked blev foretaget i 1. kvartal 2022. I den resterende del af året har der derfor været en del overkapacitet på BioMars fabrik i Danmark, som det på kort sigt ikke har været muligt at afsætte til anden side.

Ændringer i EBITDA 2021-2022



GPV har i 2022 realiseret en fremgang på 123 mio. kr., hvoraf ca. 43 mio. kr. kommer fra tilkøbet af Enics i årets sidste kvartal, opgjort før integrationsomkostninger. Fremgangen er et udtryk for, at der i store dele af GPV har været en rigtig god kapacitetsudnyttelse på trods af vanskeligheder med fremskaffelse af tilstrækkelige komponenter.

HydraSpecma og Borg Automotive har realiseret en mindre fremgang i indtjeningen, mens Fibertex Personal Care er gået 47 mio. kr. tilbage. Den negative resultatudvikling i Fibertex Personal Care forklares overvejende af, at salget i Asien ud af fabrikkerne i Malaysia er faldet med omkring 10%. Fibertex Personal Care er derudover påvirket af de høje elpriser, særligt på fabrikken i Danmark, hvor omkostningerne til energi ligger knap 40 mio. kr. over omkostningerne i 2021. Det har kun i begrænset omfang været muligt at overvælte de højere energipriser i salgspriserne, men fra 4. kvartal indførte Fibertex Personal Care en model, hvor dele af ændrede energipriser indgår som et tillæg til kundernes priser.

Fibertex Nonwovens har i 2022 haft en tilbagegang på 120 mio. kr. i EBITDA, hvilket svarer til et fald på 52%. Det store fald skyldes en kombination af flere forhold herunder væsentligst, at salget af wiperes på det amerikanske marked er kraftigt reduceret. Med undtagelse af salget til autoindustrien, som er kommet bedre i gang i 2022, ligger salget på de øvrige markedsområder under niveauet i 2021, herunder væsentligst salget af wiperes. I tillæg til den afdæm-



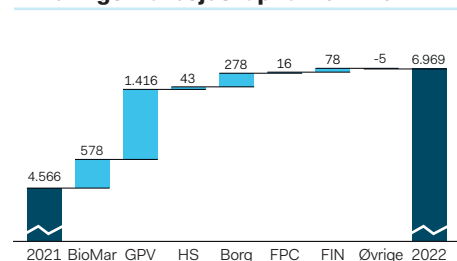
Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

pede afsætning på en række markeder er Fibertex Nonwovens også markant ramt af stigende energipriser, særligt på fabrikkerne i Danmark, Tjekkiet og i Frankrig. For hele året er omkostningerne til energi i Fibertex Nonwovens steget med 60 mio. kr. Resultatet i Fibertex Nonwovens er ligeledes negativt påvirket af, at en større kunde i USA gik konkurs i året, hvilket afstedkom en nedskrivning på tilgodehavender på knap 13 mio. kr.

Arbejdskapital

Koncernens binding i arbejdskapital blev i 2022 forøget markant fra 4.566 mio. kr. ultimo 2021 til 6.969 mio. kr. ved udgangen af 2022. Købet af Enics har forøget arbejdskapitalen med 847 mio. kr. Korrigeret for købet af Enics er arbejdskapitalen således forøget med 1.556 mio. kr. svarende til 34%. Stigningen skal ses i sammenhæng med, at omsætningen er forøget med 35%.

Ændringer i arbejdskapital 2021-2022

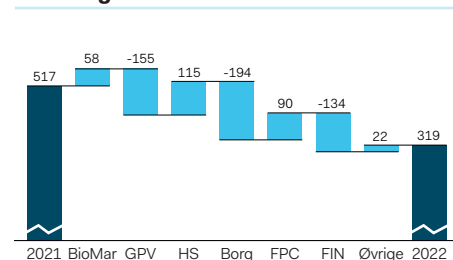


Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra primær drift før betalte renter og skat er faldet fra 963 mio. kr. i 2021 til 724 mio. kr. i 2022. Faldet skyldes en negativ effekt fra ændring i driftskapital i 2022 på 1.548 mio. kr., mens der i 2021 var en negativ effekt på 1.277 mio. kr. Der er i 2022 betalt 70 mio. kr. mere i renter, men 112 mio. kr. mindre i skat, hvilket bringer den samlede pengestrøm fra drift ned på 319 mio. kr. mod 517 mio. kr. i 2021. Som det fremgår af nedenstående grafik, er cash flow forbedret i BioMar, HydraSpecma og Fibertex Personal Care,

mens den er reduceret i GPV, Borg Automotive og Fibertex Nonwovens.

Ændringer i cash flow fra drift 2021-2022



Årets investeringsaktivitet udgør 1.499 mio. kr. mod 924 mio. kr. i 2021. Der er investeret 1.068 mio. kr. i opbygning af produktionsanlæg. Heraf kommer investeringer på 440 mio. kr. fra Fibertex Nonwovens, der etablerer to nye produktionslinjer. GPV har investeret 243 mio. kr., som overvejende relaterer sig til kapacitetsudvidelser i Thailand og Sri Lanka. BioMar har investeret 228 mio. kr., hvoraf en væsentlig andel vedrører etablering af nye produktionslinjer i BioMar Ecuador. Der er i året købt tre nye virksomheder samt betalt sidste del af earn out-betalingen vedrørende Borg Automotives køb af TMI. Samlet er der anvendt 414 mio. kr. til køb af virksomheder.

Årets pengestrøm fra drift udgør 319 mio. kr. Der er netto anvendt 1.499 mio. kr. til investeringer. Fremmedfinansiering er forøget med netto 2.030 mio. kr. Af årets pengestrøm blev der i april 2022 anvendt 356 mio. kr. til udbyttebetaling til selskabets aktionærer. Herudover er der købt egne aktier i forbindelse med et opkøbsprogram og udbetalt udbytte til minoritetsaktionærer for samlet 310 mio. kr. Efter årets anvendelse til investerings- og finansieringsformål resulterer dette i en samlet positiv pengestrøm for 2022 på 196 mio. kr. mod en negativ pengestrøm i 2021 på 170 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Segmentoplysninger

Segmentoplysningerne følger den interne ledelsesrapportering. Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher uafhængigt af de andre koncernheder. Aktuelt klassificeres seks underkoncerner som selvstændigt rapporterende segmenter. De rapporteringspligtige segmenter fremkommer uden sammenlægning af driftssegmenter.

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser foretaget i forbindelse med Schouw & Co.s køb af det pågældende segment samt koncerngoodwill, som er opstået som følge af akquisitionen. Herudover medregnes driftseffekten af af- og nedskrivninger mv. på ovenstående omvurderinger eller goodwill i det resultat, som præsenteres for det rapporteringspligtige segment.

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande.

Omsætning

Omsætningen ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, såfremt risikoovertagelse til køber har fundet sted inden årets udgang, og såfremt indtægten kan opgøres pålideligt.

Selv om en salgsaftale vedrørende salg af færdigvarer og handelsvarer ofte indeholder flere leveringsforpligtelser, behandles de som en samlet leveringsforpligtelse, idet levering typisk sker samlet på samme tidspunkt.

Salg af serviceydelser omfatter hovedsageligt printforretningen i Fibertex Personal Care. Printydelsen omfatter typisk en leveringsforpligtelse, der indregnes lineært i omsætningen over den periode, hvor ydelsen leveres.

Betalingsbetingelser i koncernens salgsaftaler med kunder afhænger dels af den underliggende leveringsforpligtelse, og dels af det underliggende kundeforhold. For salg af varer, hvor kontrollen overdrages på et bestemt tidspunkt, vil betalingsforpligtelserne typisk være på mellem 1-3 måneder.

I omsætningen medregnes også markedsværdien af cores samt justeringer af corehensættelsen i forbindelse med salg af refabrikerede reservedele til biler, der afsættes ud af Borg Automotive koncernen.

Omsætningen måles ekskl. moms og afgifter opkrævet på vegne af tredjepart. Alle former for afgivne rabatter fradrages i omsætningen.

Driftsomkostninger

Driftsomkostninger består af omkostninger til frembringelse og salg af varer, herunder væsentligst vareforbrug, hjælpematerialer, energiforbrug og fragt af varer. Driftsomkostninger består derudover af løn og gager samt omkostninger til administration og ledelse af virksomheden. Skønsmæssige ændringer af værdien af varebeholdninger samt ændringer af hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg indregnes ligeledes i driftsomkostningerne, ligesom også omkostninger til produktudvikling og forskning indregnes.

Medarbejderydelser

Egenkapitalafregnede aktieoptioner måles til dagsværdien på tildelingstidspunktet, og værdien indregnes i resultatopgørelsen under personaleomkostninger over perioden, hvor den endelige ret til optionerne opnås. Modposten hertil indregnes direkte i egenkapitalen som en ejertransaktion.

I forbindelse med første indregning af aktieoptionerne skønnes over antallet af optioner, medarbejderne forventes at erhverve ret til. Efterfølgende justeres for ændringer i skønnet over antallet af retserhvervede optioner, således at den samlede indregning baseres på det faktiske antal retserhvervede optioner.

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

Dagsværdien af de tildelte optioner estimeres ved anvendelse af en værdiansættelsesmodel, der tager hensyn til de betingelser og vilkår, der knytter sig til de tildelte aktieoptioner.

Omkostninger vedrørende optionsprogrammet er opgjort efter Black & Scholes modellen og udgiftsføres som personaleomkostninger lineært over optjeningsperioden.

Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter og omfatter følgende:

- Fortjeneste og tab ved udskiftning af immaterielle, materielle og leasede aktiver.
- Offentlige tilskud omfatter tilskud til og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer mv. Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under andre driftsindtægter.

Investeringsfremmetilskud i form af visse skattebegünstigede ordninger i enkelte lande indregnes i balancen under tilgodehavender og som udskudte indtægter i periodeafgrænsningsposter under forpligtelser. Tilskuddet indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter i takt med afskrivningerne på de underliggende investeringer. Tilgodehavendet reduceres, i takt med at tilskuddet modtages, og periodeafgrænsningsposten reduceres, i takt med at tilskuddet indtægtsføres.

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger består af af- og nedskrivninger på immaterielle, materielle og leasingaktiver.

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris

for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris. Biologiske varebeholdninger indregnes til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsmkostninger.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Nedskrivning til imødegåelse af tab foretages efter den simplificerede expected credit loss-model, hvorefter det samlede tab indregnes straks i resultatopgørelsen, på samme tidspunkt som tilgodehavendet indregnes i balancen, på baggrund af det forventede tab i tilgodehavendets samlede levetid. Nedskrivninger på tilgodehavender indregnes i resultatopgørelsen under driftsomkostninger.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter, indregnet under forpligtelser, omfatter modtagne betalinger vedrørende indtægter i de efterfølgende år, herunder investeringsfremmetilskud.

Andre gældsforpligtelser

Andre gældsforpligtelser omfatter coreforpligtelser, hvor selskabet er forpligtet til at tilbagekøbe cores til refabrikation af reservedele til biler.

Betingede vederlag (earn out), der aftales i forbindelse med køb af virksomheder, og som betales til sælger, hvis visse betingelser opfyldes, indregnes til dagsværdi og betragtes som en del af det samlede vederlag for køb af virksomheden. Ændringer i dagsværdien af det betingede vederlag indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet for året, årets forskydning i likvider samt likvider ved årets begyndelse og slutning.

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

Pengestrømme i andre valutaer end den funktionelle valuta omregnes med årets gennemsnitlige valutakurs, medmindre disse afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurs.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat af primær drift før afskrivninger reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver, herunder udlån til kunder samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider. Udbytte fra associerede virksomheder indgår i pengestrøm fra investeringsaktivitet.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til/fra aktionærer og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på

rentebærende gæld, herunder leasinggæld samt køb og salg af egne aktier.

Likvider omfatter likvide beholdninger samt værdipapirer med en restløbetid under 3 måneder på anskaffelsestidspunktet, og som uden hindring kan omsættes til likvide beholdninger, og hvorpå der kun er ubetydelige risici for værdiændringer.



Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

1

Segmentoversigt

Segmenter 2022	BioMar	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Rapporteringspligtige segmenter	Moder-selskabet	Koncern eliminerings mv.	I alt
Ekstern omsætning	17.861	5.923	2.536	1.815	2.442	2.060	32.637	0	0	32.637
Intern omsætning	0	0	0	0	13	0	13	12	-25	0
Segmentomsætning	17.861	5.923	2.536	1.815	2.454	2.060	32.650	12	-25	32.637
EBITDA	1.013	465	306	180	269	111	2.343	-61	0	2.282
Af- og nedskrivninger	410	173	95	76	140	99	993	1	0	994
EBIT	602	292	211	104	128	11	1.349	-62	0	1.288
Resultatandele fra associerede og JVs	130	0	0	0	0	0	130	0	0	130
Skat af årets resultat	-154	-65	-42	-26	-29	13	-301	-10	0	-311
Resultat	556	159	157	27	90	-11	977	16	0	993
Segmentaktiver	12.127	7.874	1.945	2.401	2.139	2.724	29.210	16.713	-17.478	28.445
Heraf goodwill	1.599	349	133	516	99	121	2.817	0	0	2.817
Kapitalandele i associerede og JVs	670	0	10	0	0	0	680	0	0	680
Segmentforpligtelser	8.515	5.626	1.190	1.401	1.013	1.755	19.500	6.365	-8.657	17.208
Arbejdskapital	1.977	2.566	814	618	414	593	6.983	-13	0	6.969
Netto rentebærende gæld	2.507	2.266	655	427	590	1.277	7.721	-1.931	0	5.790
Pengestrøm fra drift	299	-281	190	-150	206	-7	258	35	26	319
Capex	248	247	55	52	55	442	1.099	2	0	1.101
Køb af virksomheder	211	180	15	8	0	0	414	0	0	414
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.532	5.498	1.269	2.111	781	1.069	12.260	17	0	12.278

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, GPV, HydraSpecma, Borg Automotive, Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens. Ledelsen vurderer væsentligst de rapporteringspligtige segmenter ud fra resultatmålene EBITDA og EBIT, men følger også løbende op på cash flow fra drift samt segmenternes binding af arbejdskapital. Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Capex defineres som årets pengestrømme til investering i materielle- og immaterielle aktiver netto. Køb af virksomheder defineres som årets pengestrømme fra investering i køb og salg af virksomheder, herunder associerede virksomheder og joint ventures.

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om materielle aktiver og leasingaktiver opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i aktivernes geografiske placering. Specifikationen omfatter lande, hvor omsætning eller aktiver udgør mere end 5% af den samlede koncern. Da omsætningen i Schouw & Co. koncernen fordeler sig på ca. 100 forskellige lande, er der en meget stor andel af omsætningen, som placeres i kategorien "øvrige". Immaterielle aktiver er ikke kategoriseret på geografi, da både værdi af kunder og goodwill ikke præcist kan henføres til et enkelt land.



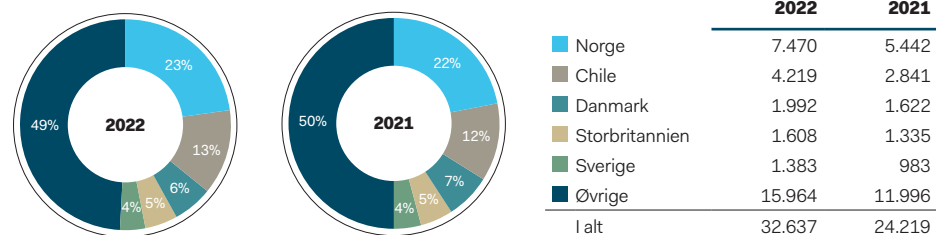
Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

1

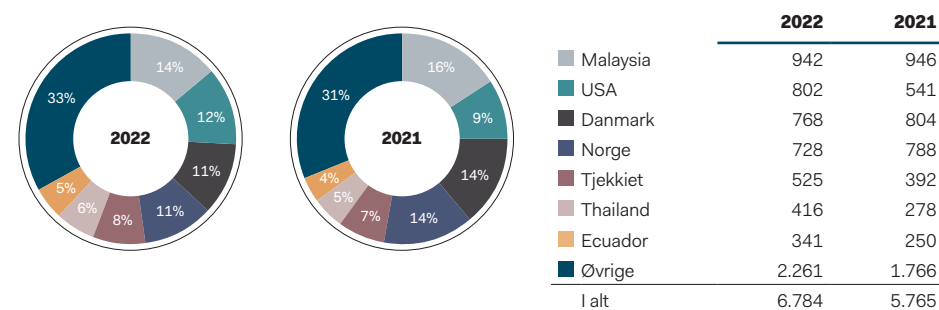
Segmentoversigt (fortsat)

Segmenter 2021	BioMar	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Rapporteringspligtige segmenter	Moder-selskabet	Koncern eliminerings mv.	I alt
Ekstern omsætning	13.300	3.191	2.315	1.368	2.230	1.814	24.219	0	0	24.219
Intern omsætning	0	0	0	0	19	0	19	11	-30	0
Segmentomsætning	13.300	3.191	2.315	1.368	2.249	1.814	24.238	11	-30	24.219
EBITDA	889	342	286	158	315	230	2.221	-40	0	2.181
Af- og nedskrivninger	350	111	95	68	133	100	857	1	0	858
EBIT	540	231	191	90	182	130	1.364	-41	0	1.323
Resultatandele fra associerede og JVs	45	0	1	0	0	0	46	0	0	46
Skat af årets resultat	-142	-21	-40	-19	-43	-20	-284	-4	0	-288
Resultat	398	196	143	54	129	90	1.010	23	0	1.033
Segmentaktiver	10.427	3.179	1.964	2.194	2.240	2.115	22.118	12.625	-13.256	21.488
Heraf goodwill	1.478	181	143	516	99	119	2.536	0	0	2.536
Kapitalandele i associerede og JVs	549	0	9	0	0	0	559	0	0	559
Segmentforpligtelser	7.089	2.022	1.273	1.144	1.063	1.338	13.929	2.374	-5.464	10.839
Arbejdskapital	1.399	1.150	772	341	397	515	4.575	-8	0	4.566
Netto rentebærende gæld	1.932	824	715	138	579	954	5.142	-2.369	0	2.773
Pengestrøm fra drift	241	-126	75	44	116	127	478	17	22	517
Capex	136	73	62	11	203	233	718	0	0	718
Køb (salg) af virksomheder	39	0	0	6	0	0	45	-1	0	44
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.445	3.878	1.192	1.848	777	1.055	10.195	15	0	10.210

Omsætning fordelt på lande



Materielle aktiver og leasingaktiver fordelt på lande





Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

2

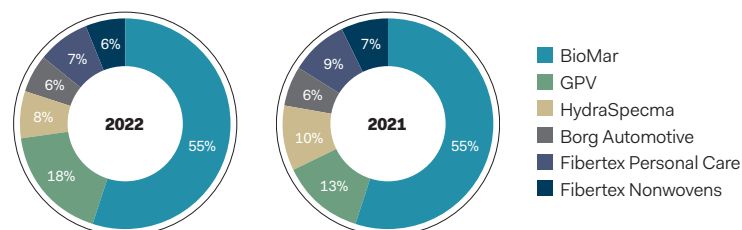
Omsætning

	2022	2021
Omsætning fordelt på ydelsestyper		
Salg af varer	31.935	23.690
Salg af biologiske aktiver	284	196
Salg af tjenesteydelser	410	329
Royalty	7	4
Omsætning i alt	32.637	24.219

Salg af biologiske aktiver relaterer sig til BioMars salg af fisk fra LetSea forsøgsstationen.

Salg af tjenesteydelser relaterer sig til Fibertex Personal Cares salg af printydelser.

Omsætning fordelt på aktiviteter/datterselskaber



3

Driftsomkostninger

	2022	2021
Vareforbrug, herunder nedskrivninger på varebeholdninger, netto	-24.066	-17.177
Personaleomkostninger	-3.159	-2.610
Reparation og vedligeholdelse	-264	-230
Energiomkostninger	-630	-404
Fragtomkostninger	-929	-694
Øvrige omkostninger	-1.307	-957
Driftsomkostninger i alt	-30.355	-22.071

I driftsomkostninger indgår forsknings- og udviklingsomkostninger med 130 mio. kr. (2021: 105 mio. kr.).

Alle beløb i mio. kr.

	2022	2021
Personaleomkostninger specificeres således:		
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-5	-4
Gager og lønninger	-2.641	-2.183
Bidragsbaserede pensionsordninger	-146	-120
Ydelsesbaserede pensionsordninger	-8	-19
Andre omkostninger til social sikring	-332	-261
Aktiebaseret vederlæggelse	-32	-27
Personaleomkostninger i alt	-3.164	-2.613
Heraf aktiveret under langfristede aktiver	5	4
Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-3.159	-2.610

Gennemsnitligt antal medarbejdere	12.278	10.210
-----------------------------------	--------	--------

Nøglepersoner i ledelsen defineres som direktionen.

Fastlæggelse af vederlag til bestyrelse og direktion

Aktieselskabet Schouw & Co. har en vederlagspolitik, som beskriver retningslinjerne for vederlag til selskabets bestyrelse og direktion. For 2022 er der udarbejdet en vederlagsrapport, der beskriver vederlag til bestyrelsen og direktionen. Vederlagspolitikken og vederlagsrapporten findes på selskabets hjemmeside.

For bestyrelsen beregnes vederlaget for hvert enkelt medlem ud fra et fast basishonorar, der i 2022 udgjorde 400.000 kr. Basishonoraret foreslås uændret i 2023. Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 4,8 mio. kr. (2021: 4,3 mio. kr.). I det samlede honorar indgår udvalghonorarer på 0,8 mio. kr. (2021: 0,7 mio. kr.) samt honorarer fra datterselskaber på 0,6 mio. kr. (2021: 0,8 mio. kr.).

Direktionen i Schouw & Co. koncernen har modtaget et samlet vederlag på 21,6 mio. kr. (2021: 20,7 mio. kr.). Jens Bjerg Sørensen har modtaget samlet vederlag på 16,0 mio. kr. (2021: 15,2 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 2,9 mio. kr. (2021: 2,6 mio. kr.). Samlet vederlag til Peter Kjær udgør 5,6 mio. kr. (2021: 5,4 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 1,0 mio. kr. (2021: 0,9 mio. kr.).

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

3

Driftsomkostninger (fortsat)

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentive-program rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet (2022: 518,00 kr.) med tillæg af en beregnet rente fra tildelingstidspunktet (2022: 2,00%) til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning. Omkostningerne vedrørende programmet er opgjort efter Black & Scholes og omkostningsføres som personaleomkostninger lineært over optjeningsperioden. Tildelingen i 2022 er nærmere beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 13/2022, 11. marts 2022.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2018	55.000	263.000	318.000
Tildeling i 2019	47.000	265.000	312.000
Tildeling i 2020	60.000	310.000	370.000
Tildeling i 2021	40.000	363.000	403.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2021	202.000	1.201.000	1.403.000
Tildeling i 2022	62.000	385.000	447.000
Bortfaldet (fra 2018-tildelingen)	-55.000	-263.000	-318.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2022	209.000	1.323.000	1.532.000

Den forventede volatilitet er beregnet som en 12-måneders historisk volatilitet baseret på gennemsnitskursen. Såfremt optionsmodtagerne ikke har udnyttet optionerne ved udløbet af den anførte periode, bortfalder optionerne uden compensation til optionsmodtagerne. Udnyttelse af optionerne er betinget af et bestående ansættelsesforhold i ovennævnte retserhvervelsesperioder. Fratræder optionsmodtageren før retserhvervelsesstidspunktet, kan der i visse situationer være ret til førtidsindfrielse i en 4-ugers periode efter førstkommande regnskabsmeddelelse fra Schouw & Co. Ved førtidsindfrielse reduceres antallet af optioner forholdsæssigt.

Forudsætningerne for opgørelsen af dagsværdien af udestående aktieoptioner på tildelingstidspunktet kan oplyses som følger:

Forudsætninger for dagsværdi:	Tildelingen i 2022	Tildelingen i 2021	Tildelingen i 2020	Tildelingen i 2019
Forventet volatilitet	24,82%	31,60%	22,21%	29,23%
Forventet løbetid	49 mdr.	49 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	14 kr.	14 kr.	13 kr.	13 kr.
Risikofri rente	-0,17%	-0,54%	-0,97%	-0,52%
Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:				
Udnyttelseskurs i kr. *	527,07	678,19	523,42	574,35
Dagsværdi i kr. pr. option **	68,35	125,37	44,1	71,47
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	30,6	50,5	16,3	23,3
Kan udnyttes fra	marts 2025	marts 2024	marts 2023	marts 2022
Kan udnyttes til	april 2026	april 2025	marts 2024	marts 2023

*) Ved udnyttelse efter 4 år (på det senest mulige tidspunkt)

**) På tildelingstidspunktet

4

Andre driftsindtægter og -omkostninger

	2022	2021
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	4	16
Offentlige tilskud	9	14
Øvrige driftsindtægter	13	9
Andre driftsindtægter i alt	26	39
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-3	-2
Øvrige driftsomkostninger	-22	-4
Andre driftsomkostninger i alt	-26	-6

Under offentlige tilskud har Fibertex Personal Care i 2022 indtægtsført 5,1 mio. kr. i investeringsfremmetilskud i Malaysia (2021: 7,5 mio. kr.). Tilskuddet er primært betinget af, at der over de næste år fortsat genereres et skattemæssigt overskud i Fibertex Personal Care i Malaysia, hvilket vurderes som meget sandsynligt.

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

5

Af- og nedskrivninger

Af- og nedskrivninger

	2022	2021
Afskrivninger, immaterielle aktiver	-151	-131
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	-6	0
Afskrivninger, materielle aktiver	-547	-507
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger, materielle aktiver	-3	2
Afskrivninger, leasingaktiver	-233	-222
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger, leasingaktiver	1	-1
Nedskrivninger på goodwill	-55	0
Af- og nedskrivninger i alt	-994	-858

Der er foretaget nedskrivning på goodwill i Viet-Uc i 2022, jf. nærmere omtale under note 16 nedskrivningstest.

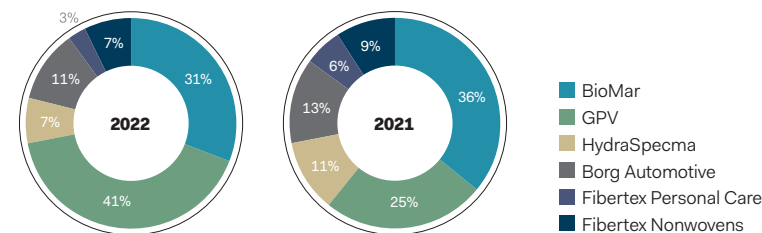
6

Varebeholdninger

	2022	2021
Råvarer og hjælpematerialer	5.928	3.378
Varer under fremstilling	569	297
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	2.308	1.753
Biologiske aktiver (fisk)	237	86
Varebeholdninger i alt	9.043	5.514
Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på	780	724
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	-359	-282
Nettosalgsværdi	421	442

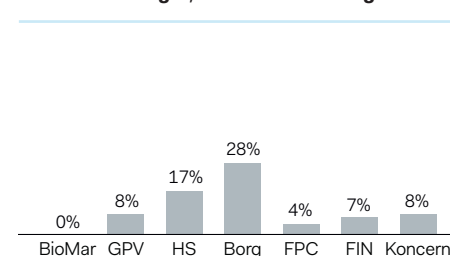
Koncernens biologiske aktiver består udelukkende af fisk, som anvendes til forsøg med fiskefoder.

Varebeholdninger ultimo opdelt på selskaber:

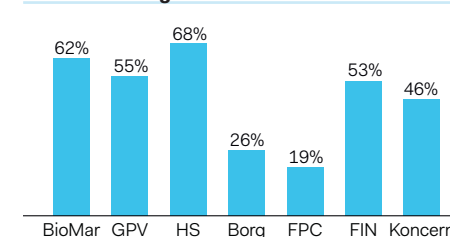


2022

Andel af varelager, der er værdiforringet

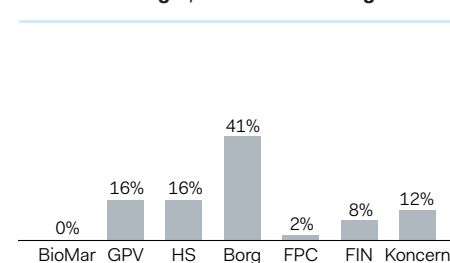


Nedskrivningsprocent for værdiforringede varebeholdninger

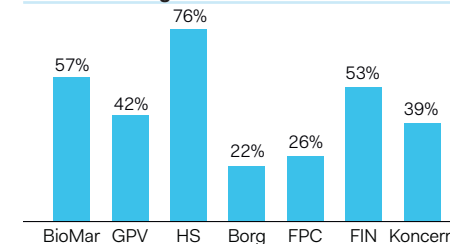


2021

Andel af varelager, der er værdiforringet



Nedskrivningsprocent for værdiforringede varebeholdninger





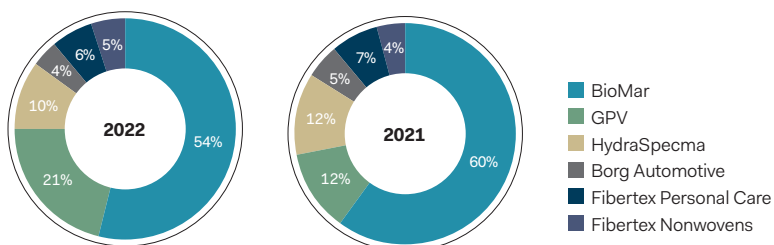
Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

7

Tilgodehavender – kortfristede

	2022	2021
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.748	4.726
Andre kortfristede tilgodehavender	432	296
Tilgodehavender – kortfristede i alt	6.181	5.022

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



2022	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	4.894	557	194	299	5.944
Nedskrivning på tilgodehavender	-34	-2	-9	-150	-195
Tilgodehavender netto	4.859	555	185	149	5.748
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,7%
Nedskrivningsprocent	0,7%	0,4%	4,7%	50,1%	3,3%

2021	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	4.037	401	174	278	4.889
Nedskrivning på tilgodehavender	-32	-4	-4	-124	-163
Tilgodehavender netto	4.005	397	170	154	4.726
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,7%
Nedskrivningsprocent	0,8%	1,0%	2,2%	44,6%	3,3%

	2022	2021
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-163	-142
Valutakursregulering	-4	-4
Tilgang ved køb af virksomhed	-7	-7
Årets nedskrivninger, netto	-74	-11
Afgang/tilbageførelse af hensættelse	53	1
Nedskrivninger ultimo	-195	-163



Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

7

Tilgodehavender – kortfristede (fortsat)

Den væsentligste risiko i forhold til forventede tab på debitorer i Schouw & Co. koncernen er relateret til BioMar. Af de samlede hensættelser til tab på debitorer ved udgangen af 2022 på 195 mio. kr. er de 125 mio. kr. relateret til BioMar, hvor der er foretaget følgende skøn over den aktuelle tabsrisiko:

2022	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Høj tabsrisiko	9	1	0	54	64
Medium tabsrisiko	17	0	0	41	58
Lav tabsrisiko	2	0	0	1	3
Samlet hensættelse i BioMar	27	2	1	95	125

Tilgodehavende fra salg i BioMar, brutto	2.785	164	98	213	3.260
--	-------	-----	----	-----	-------

2021	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Høj tabsrisiko	9	1	2	50	62
Medium tabsrisiko	17	2	1	41	61
Lav tabsrisiko	1	0	1	0	2
Samlet hensættelse i BioMar	27	3	4	91	125

Tilgodehavende fra salg i BioMar, brutto	2.469	155	121	226	2.971
--	-------	-----	-----	-----	-------

Risikovurderingen er baseret på en kombination af landerisiko og markedsrisiko samt en selskabsspecifik risikovurdering. Markeder med lav risiko er væsentligst Norge og Skotland, mens markeder med høj risiko overvejende er Grækenland, Rusland, Ecuador og Costa Rica. Markeder med en medium risiko består af Chile, Danmark, Frankrig, Spanien og Australien.

Af tilgodehavender fra salg har BioMar kreditforsikret 1.306 mio. kr. (2021: 1.230 mio. kr.). Herudover har BioMar modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 253 mio. kr. (2021: 243 mio. kr.). Sikkerhedsstillelserne består primært af sikkerhed i aktiver i form af fisk i søen samt udstyr til opdræt af fisk.

I koncernens virksomheder foretages der løbende en tæt opfølgning på tilgodehavender fra salg med henblik på at vurdere behovet for hensættelser til tab. Hensættelser til tab vurderes ud fra en generel nedskrivningsmodel samt ved en individuel vurdering af debtors forventede betalingsevne, herunder hensyntagen til sikkerhedsstillelse fra kunden samt eventuel debitorforsikring. På koncernniveau udarbejdes der kvartalsvis en samlet debitorrapport, der tilgår Schouw & Co.s bestyrelse.

Alle beløb i mio. kr.

8

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser - kortfristede

	2022	2021
Leverandørgæld	6.562	4.661
Coreforpligtelse	210	211
Anden kortfristet gæld	1.356	951
Betingede købsvederlag (earn out)	200	8
Hensatte forpligtelser	163	66
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	8.492	5.895

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser forfalder i al væsentlighed inden for 1 år.

BioMar har i en årrække faciliteret et supply chain financing-program (reverse factoring) gennem banker. Formålet med programmet er at udvikle og sikre et langsigtet samarbejde med strategisk vigtige råvareleverandører. Supply chain finance-programmet bidrager til at sikre lave råvarepriser og finansieringsomkostninger i værdikæden. Når leverandørerne deltager i programmet, får de mulighed for at modtage tidlig betaling. Systemet fungerer ved at den godkendte faktura overdrages til banken i et factoring-arrangement uden regres, hvor banken betaler leverandøren tidligt og samtidigt sikrer BioMar bedst mulige kredittider. Supply chain finance-gælden indgår i balancen under leverandørgæld med 980 mio. kr. (2021: 1.058 mio. kr.).

Borg Automotive sælger refabrikerede autodeler med pant vedrørende produktets core-del. Pant-systemet giver kunderne et økonomisk incitament til at levere cores tilbage, hvilket sikrer et råvareflow til virksomheden. Dette resulterer i en coreforpligtelse, der løber i to år. Forpligtelsen udgør 280 mio. kr. ved udgangen af 2022 (2021: 281 mio. kr.). Heraf indgår 210 mio. kr. (2021: 211 mio. kr.) under kortfristede forpligtelser og resten under andre langfristede forpligtelser.

Betingede købsvederlag (earn out) er på balancedagen opgjort til en foreløbig dagsværdi på 200 mio. kr. baseret på et vægtet gennemsnit af de forskellige sandsynlige udfaldsrum for beregning af den endelige pris for købet af SBS Automotive. Der er væsentlig usikkerhed omkring den endelige pris, og der foreligger på balancetidspunktet ikke en endelig aftale mellem parterne. Aftalen forventes forhandlet på plads i løbet af 2. kvartal 2023.

9

Ændringer i driftkapital, effekt på pengestrømme

	2022	2021
Ændring i varebeholdninger	-1.912	-1.614
Ændring i tilgodehavender	-280	-871
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	644	1.208
Ændringer i driftskapital i alt	-1.548	-1.277



Noter • investeret kapital

Dette afsnit af årsrapporten præsenterer noter, som er relateret til koncernens investerede kapital.

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

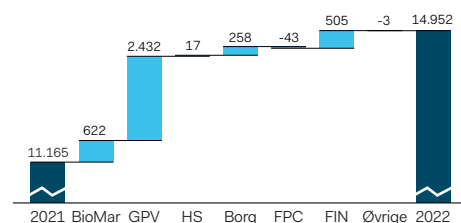
10. Immaterielle aktiver
11. Materielle aktiver
12. Leasingaktiver
13. Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements
14. Tilgodehavender – langfristede
15. Køb af virksomheder
16. Nedskrivningstest

Kommentarer

Investeret kapital

I 2022 er den investerede kapital ekskl. goodwill forøget med 3.787 mio. kr., svarende til 34%, og er ved årets udgang på 14.952 mio. kr.

Ændringer i investeret kapital 2021-2022



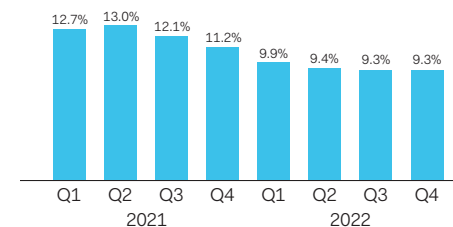
Som det fremgår af ovenstående, er den investerede kapital forøget i samtlige virksomheder med undtagelse af Fibertex Personal Care og i moderselskabet. Den største ændring i den investerede kapital findes i GPV, hvor den investerede kapital er forøget med 2.432 mio. kr. Af stigningen kommer 1.687 mio. kr. fra købet af Enics.

ROIC

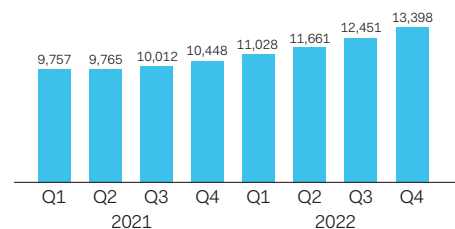
Afkastet på den investerede kapital (ROIC) måles som resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver (EBITA) i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. For 2022 er ROIC ekskl. goodwill reduceret til 11,2% fra 13,9% i 2021.

Årsagen til faldet i ROIC er, at den gennemsnitlige investerede kapital ekskl. goodwill gennem 2022 er forøget med 28%, mens EBITA er steget med 3%.

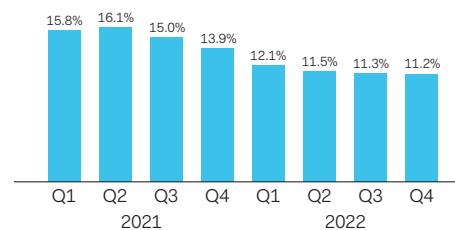
ROIC inkl. goodwill



Gns. investeret kapital ekskl. goodwill



ROIC ekskl. goodwill



Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle aktiver

Goodwill måles ved første indregning i balancen til kostpris. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke afskrivning af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokeres til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Immaterielle aktiver i form af kunderelationer, brands og teknologi, erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver omfatter IT-løsninger og udviklingsprojekter. Immaterielle aktiver afskrives lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør:

Kunderelationer	7-20 år
Brands	10-20 år
Teknologi	5-15 år
Andre immaterielle aktiver	3-10 år

Goodwill afskrives ikke, men der gennemføres årligt nedskrivningstest

Materielle aktiver

Grunde og bygninger, tekniske anlæg og maskiner samt andre anlæg, driftsmateriel og inventar måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede forpligtelser til nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt til retablering af det sted, aktivet blev anvendt. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er væsentlig forskellig.

Medgåede renter i opførelsesperioden for et nyt aktiv indregnes i kostprisen.

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen. Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	10-50 år
Produktionsanlæg mv.	4-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Grunde	afskrives ikke

Noter • investeret kapital

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og revideres årligt. Overstiger scrapværdien aktivets regnskabsmæssige værdi, ophører afskrivning.

Ved ændring i afskrivningsperioden eller scrapværdien indregnes virkningen på afskrivninger fremover som en ændring i regnskabsmæssigt skøn.

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under regnskabslinjen afskrivninger.

Leasing

Leasing- og lejekontrakter indregnes i balancen med henholdsvis et leasingaktiv (retten til at anvende aktivet) og en leasingforpligtelse. Undtaget fra indregning er dog leasing og lejeaftaler af småaktiver og aftaler med en kort løbetid (under 1 år). Leasingaktiver afskrives lineært over aktivets forventede levetid, og leje- og leasingydelse opdeles i en afdragsdel, som fragår leasinggælden, og en rentedel, som udgiftsføres under finansielle omkostninger.

Leasingaktiver afskrives lineært over den forventede løbetid, der udgør:

Skibe	Op til 15 år
Ejendomme	3-10 år
Øvrige aktiver	Op til 5 år

Mange af ejendommene har optioner om forlængelse af kontrakterne, hvilket bliver indregnet i leasingaktivet, hvis det er overvejende sandsynligt, at koncernen ønsker at udøve optionen. I øvrige aktiver indgår primært biler, trucks og andet produktionsudstyr.

Leasingforpligtelsen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser og tilbagediskon-

teres med aftalens interne rente eller en alternativ lånerente.

Serviceelementer i leasingaftalen indgår ikke i beregningen af leasingforpligtelsen, men oplyses separat.

Koncernen har ved den forventede lejeperiode for lejemål, foruden indregning af den uopsigelige lejeperiode også ved forlængelsesoptioner, indregnet en yderligere lejeperiode, som ledelsen finder med overvejende sandsynlighed forventes at blive udnyttet.

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

For joint ventures og associerede virksomheder indregnes i koncernens resultatopgørelse den forholdsmæssige andel af resultat efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab og efter nedskrivning af goodwill.

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder måles i balancen til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af forholdsmæssig andel af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg af regnskabsmæssig værdi af goodwill.

Associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr.

Tilgodehavender hos associerede virksomheder nedskrives i det omfang, tilgodehavendet vurderes uerholdeligt.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes overtagelsesmetoden. De tilkøbte virksomheders aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Immaterielle aktiver indregnes, såfremt de kan udskilles eller udspringer fra en kontraktlig ret, og dagsværdien kan opgøres pålideligt. Der indregnes udskudt skat af de foretagne omvurderinger.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsværdilaget for virksomheden og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Ved usikkerhed om måling kan goodwillbeløbet reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteresserne ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noter i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

Ved udstedelse af put-optioner, som en del af købsvederlaget ved virksomhedssammenslutninger, indregnes dagsværdien af optionen som en gældsforpligtelse. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af udnyttelseskursen på optionen. Efterfølgende måling af optionen foretages til

amortiseret kostpris svarende til den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme. Løbende værdiændringer indregnes direkte på egenkapitalen.

Betingede vederlag, der aftales i forbindelse med køb af virksomheder, og som betales til sælger, hvis visse betingelser opfyldes, indregnes til dagsværdi og betragtes som en del af det samlede vederlag for køb af virksomheden. Ændringer i dagsværdien af det betingede vederlag indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Afhændelse af virksomheder

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for frasolgte virksomheder.

Avance eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling. Ved afståelse af virksomheder reklassificeres de reguleringer, som er akkumuleret i egenkapitalen via anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, til resultatopgørelsen og indgår sammen med eventuel avance eller tab ved afhændelsen.

Ved salg af dattervirksomheder indregnes avance/tab under resultatet ved afhændelse af virksomhedsandele, hvis den solgte virksomhed ikke udgør et selvstændigt rapporteringspligtigt segment, eller hvis omsætningen, resultatet eller aktivsum udgør mindre end 10% af den samlede koncernomsætning, koncernresultat eller koncernaktivsum.

Avance ved salg af øvrige dattervirksomheder indregnes under resultat af ophørende aktiviteter.

Noter • investeret kapital

Avance ved salg af associerede virksomheder og joint ventures indregnes i resultat ved afhændelse af virksomhedsandele.

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

Goodwill og immaterielle aktiver med udefinerbar brugstid testes årligt for værdiforringelse, første gang inden udgangen af overtagelsesåret. Igangværende udviklingsprojekter testes tilsvarende årligt for værdiforringelse.

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokert, og nedskrives til genindvindingsværdien over resultatopgørelsen, hvis den regnskabsmæssige værdi er højere.

Genindvindingsværdien opgøres som hovedregel som nutidsværdien af de forventede fremtidige nettopengestrømme fra den virksomhed eller aktivitet (pengestrømsfrembringende enhed), som goodwill er knyttet til.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der sker ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvin-

dingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.





Noter · investeret kapital

10

Immaterielle aktiver

2022	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Teknologi	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2022	2.537	710	234	450	307	4.238
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	45	14	-3	14	0	71
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	1	1
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	38	38
Tilgang ved virksomhedskøb	291	399	0	133	27	849
Afgang	0	0	0	0	-1	-1
Overført/reklassificeret	0	3	0	0	-2	2
Kostpris 31. december 2022	2.873	1.127	231	596	371	5.198
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-1	-264	-73	-137	-240	-716
Valutakursregulering	0	-5	2	-4	1	-5
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	-2	-2
Nedskrivninger	-55	0	-6	0	0	-61
Afskrivninger	0	-67	-21	-39	-25	-151
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-57	-335	-98	-180	-265	-935
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	2.817	792	133	416	110	4.267

Der har i 2022 været tilgang af immaterielle aktiver i forbindelse med købene af AQ1, GSS og Enics.

Under kategorien andre immaterielle aktiver indregnes overvejende IT-projekter, men også forskellige igangværende og færdiggjorte udviklingsprojekter.

2021	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Teknologi	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2021	2.367	690	198	429	291	3.976
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	0	0	-23	-23
Valutakursregulering	84	20	1	20	5	131
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	0	0
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	23	23
Tilgang ved virksomhedskøb	86	0	36	0	0	121
Afgang	0	0	0	0	-1	-1
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	11	11
Kostpris 31. december 2021	2.537	710	234	450	307	4.238
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-2	-208	-55	-101	-188	-553
Valutakursregulering	0	-7	0	-5	-5	-17
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	-13	-13
Nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
Afskrivninger	0	-49	-19	-31	-32	-131
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0	0	1	1
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-1	-264	-73	-137	-237	-712
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	2.536	447	161	312	70	3.526



Noter • investeret kapital

11

Materielle aktiver

2022	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2022	3.206	6.165	460	604	10.435
Regulering for hyperinflation	23	56	3	0	82
Valutakursregulering	12	26	-4	8	42
Tilgang	57	208	32	827	1.125
Tilgang ved virksomhedskøb	101	215	23	14	353
Afgang ved virksomhedssalg	0	0	0	0	0
Afgang	-2	-7	-7	0	-16
Overført/reklassificeret	27	143	14	-185	-1
Kostpris 31. december 2022	3.425	6.806	521	1.268	12.019
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-959	-4.067	-331	0	-5.357
Regulering for hyperinflation	-4	-28	-2	0	-34
Valutakursregulering	5	-2	2	0	5
Overført/reklassificeret	1	-1	0	0	1
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	1	3	5	0	8
Afgang ved virksomhedssalg	0	0	0	0	0
Nedskrivninger/tilbageførte nedskrivninger	0	-3	0	0	-3
Afskrivninger	-105	-392	-50	0	-547
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-1.060	-4.490	-376	0	-5.927
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	2.364	2.315	145	1.268	6.093

2021	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2021	2.932	5.777	431	270	9.410
Valutakursregulering	104	183	9	11	307
Tilgang	44	167	37	516	763
Tilgang ved virksomhedskøb	44	12	4	0	60
Afgang ved virksomhedssalg	-22	0	0	0	-22
Afgang	-38	-10	-12	-10	-70
Overført/reklassificeret	143	36	-9	-183	-13
Kostpris 31. december 2021	3.206	6.165	460	604	10.435
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-853	-3.594	-304	0	-4.751
Valutakursregulering	-30	-119	-6	0	-156
Overført/reklassificeret	-4	2	16	0	15
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	14	3	11	0	28
Afgang ved virksomhedssalg	11	0	0	0	12
Nedskrivninger/tilbageførte nedskrivninger	0	2	0	0	2
Afskrivninger	-97	-362	-48	0	-507
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-959	-4.067	-331	0	-5.357
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	2.247	2.099	128	604	5.078

Koncernen har ved udgangen af 2022 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering til et beløb, som udgør 359 mio. kr. (2021: 369 mio. kr.).

For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Der er i 2022 ikke foretaget nedskrivninger på ejendomme (2021: 0 mio. kr.).

Aktiver under udførelse relaterer sig til Fibertex Personal Cares opbygning af produktionslinje 9 i Malaysia, Fibertex Nonwovens' opbygning af yderligere nonwovenskapacitet i Europa og i USA, til BioMars kapacitetsudvidelse i Ecuador samt til GPV's kapacitetsudvidelser i hhv. Thailand og Sri Lanka.



Noter • investeret kapital

12

Leasingaktiver

2022	Skibe	Ejendomme	Øvrige aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2022	559	563	132	1.254
Valutakursregulering	-27	-13	0	-41
Tilgang	0	65	26	90
Tilgang ved virksomhedskøb	0	81	5	87
Afgang	0	-5	-17	-22
Genmåling af leasingaktiv	75	2	7	84
Kostpris 31. december 2022	606	693	153	1.452
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-242	-251	-74	-567
Valutakursregulering	15	5	0	20
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger	0	1	0	1
Afskrivninger	-87	-108	-38	-233
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	5	16	21
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-314	-348	-96	-758
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	292	345	57	694

Der er i resultatopgørelsen for 2022 udgiftsført 41 mio. kr. vedrørende leasingaftaler (2021: 18 mio. kr.), som ikke er indregnet på balancen, fordelt på serviceydelser med 5 mio. kr. (2021: 5 mio. kr.), småaktiver med 5 mio. kr. (2021: 4 mio. kr.) og aftaler med en kort løbetid på 31 mio. kr. (2021: 9 mio. kr.)

På balancedagen udgør leasingforpligtelser vedrørende småaktiver og serviceydelser 16 mio. kr. (2021: 18 mio. kr.) med forfald af 8 mio. kr. under et år, og 8 mio. kr. mellem et og fem år.

Der henvises til note 19 for oplysninger omkring leasinggælden.

2021	Skibe	Ejendomme	Øvrige aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2021	483	505	104	1.092
Valutakursregulering	30	14	3	47
Tilgang	58	41	30	129
Tilgang ved virksomhedskøb	0	10	4	14
Afgang	-21	-16	-10	-47
Genmåling af leasingaktiv	9	10	1	20
Kostpris 31. december 2021	559	563	132	1.254
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-156	-169	-45	-370
Valutakursregulering	-11	-5	-1	-17
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger	0	1	-2	-1
Afskrivninger	-95	-92	-35	-222
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	20	14	9	43
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-242	-251	-74	-567
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	317	312	58	687



Noter · investeret kapital

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Alimentsa S.A.	Guayaquil, Ecuador	70%	70%
BioMar A/S	Brande, Danmark	100%	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar AB	Malmø, Sverige	100%	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A. *	Cañas, Costa Rica	50%	50%
BioMar Aquacultura Corporation S.A.	Cañas, Costa Rica	100%	100%
BioMar AS	Myre, Norge	100%	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos, Grækenland	100%	100%
BioMar Iberia SA	Dueñas, Spanien	100%	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth, Skotland	100%	100%
BioMar OOO	Ropsha, Rusland	100%	100%
BioMar Pty. Ltd.	Hobart, Australien	100%	100%
BioMar S.A.S.	Nersac, Frankrig	100%	100%
BioMar Sp. z o.o.	Zielona Góra, Polen	100%	100%
Oy BioMar Ab	Vanda, Finland	100%	100%
Viet-Uc Aqua Feed Company Limited	An Hiep Village, Vietnam	68%	68%
Sensaq Investment Pty Ltd	Hobart, Australien	100%	0%
AQ1 Systems Pty Ltd	Hobart, Australien	100%	0%
AQ1 Systems JBO	Shimonoseki-city, Japan	100%	0%
AQ1 Systems S.A.	Panama city, Panama	100%	0%
GPV Group A/S	Vejle, Danmark	80%	0%
GPV International A/S	Vejle, Danmark	100%	100%
GPV Americas México S.A.P.I de CV	Guadalajara, Mexico	100%	100%
GPV Asia (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	100%
GPV Asia (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok, Thailand	100%	100%
GPV Austria Cable GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV Austria GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV DACH (Asia) AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV DACH AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV Estonia AS	Elva, Estland	100%	0%
GPV Finland (Oulu) OY	Oulu, Finland	100%	0%
GPV Finland OY	Lohja, Finland	100%	0%
GPV Germany GmbH	Hildesheim, Tyskland	100%	100%
GPV Lanka (PVT) Ltd.	Kochchikade, Sri Lanka	100%	100%
GPV Property Solution (private) Limited **	Kochchikade, Sri Lanka	49%	49%
GPV Slovakia s.r.o.	Hlohovec, Slovakiet	100%	100%
GPV Slovakia (Nova) s.r.o.	Nova Dubnica, Slovakiet	100%	0%

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
GPV Sweden AB	Västerås, Sverige	100%	0%
GPV Switzerland (Nordic) AG	Turgi, Schweiz	100%	0%
GPV Switzerland SA	Mendrisio, Schweiz	100%	100%
GPV Zhongshan Co. Ltd.	Zhongshan, Kina	100%	100%
Enics AG	Zürich, Schweiz	100%	0%
Enics Electronics (Beijing) Ltd.	Beijing, Kina	100%	0%
Enics Hong Kong Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	0%
Enics Malaysia Sdn. Bhd.	Johor Bahru, Malaysia	100%	0%
Enics Electronics (Suzhou) Co. Ltd.	Suzhou, Kina	100%	0%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	60%	60%
HydraSpecma AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Norge AS	Flekkefjord, Norge	100%	100%
HydraSpecma Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
HydraSpecma Components AB	Skellefteå, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Do Brazil Ltda	Curitiba, Brasilien	90%	90%
HydraSpecma Hydraulic Systems (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin, Kina	100%	100%
HydraSpecma Hydraulic U.S. Inc.	San Antonio TX, USA	100%	100%
HydraSpecma Hydraulikhuset AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma India Private Ltd.	Chennai, Indien	100%	100%
HydraSpecma OY	Espoo, Finland	100%	100%
HydraSpecma Samwon Ltd.	Newton Aycliffe, England	100%	100%
HydraSpecma Sp. z.o.o.	Stargard, Polen	100%	100%
HydraSpecma USA Inc.	Chicago IL, USA	100%	100%
HydraSpecma Wiro AB	Motala, Sverige	100%	100%
Specma Fastighets AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
GSS Hydraulics B.V.	Huizen, Holland	100%	0%
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Borg Automotive Sp.z.o.o.	Zdunska Wola, Polen	100%	100%
Borg Automotive Spain S.L.U.	Navarra, Spanien	100%	100%
Borg Automotive Reman Spain S.L.U.	Navarra, Spanien	100%	0%
Borg Automotive UK Ltd	Wednesbury, England	100%	100%
Electro Steer UK Ltd.	Wednesbury, England	100%	100%
Car Parts Industries Belgium SA	Nivelles, Belgien	100%	100%
SBS Automotive A/S	Støvring, Danmark	100%	100%
SBS Deutschland GmbH	Eisenach, Tyskland	100%	100%
SBS France SAS	Chaumont-en-Vexin, Frankrig	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care AG	Ilseburg, Tyskland	100%	100%
Fibertex Personal Care Corporation	Asheboro NC, USA	100%	100%
Fibertex Personal Care K.K.	Tokyo, Japan	100%	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai, Malaysia	100%	100%



Noter • investeret kapital

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements (fortsat)

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Elephant Nonwovens - Nao Tecidos U.P., Lda.	Estoril, Portugal	100%	100%
Fibertex Elephant Espana S.L.	Sant Cugat del Vallés, Spanien	100%	100%
Fibertex France SARL	Clermont, Frankrig	100%	100%
Fibertex Naotecidos Ltda.	Sao Paolo, Brasilien	100%	100%
Fibertex Nonwovens Holding Ltd.	Hong Kong, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Inc.	Grey Court SC, USA	100%	100%
Fibertex Nonwovens S.A.S.	Chemillé, Frankrig	100%	100%
Fibertex Nonwovens Shanghai Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Tekstil Sanayi ve Ihracat A.Ş.	Cerkezoy, Tyrkiet	100%	100%
Fibertex Nonwovens, a.s.	Svitavy, Tjekkiet	100%	100%
Fibertex North America Holding Inc.	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex North America Real Estate	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex Private Limited	Bangalore, Indien	100%	100%
Fibertex South Africa Ltd.	Hammarsdale, Sydafrika	74%	74%

*Prorata-konsoliderede virksomheder, som er ejet 50%, omfatter BioMar Aquacorporation Products S.A. Der er tale om et joint arrangement, hvor Schouw & Co. koncernen (BioMar) i fællesskab med en ekstern partner deler råderetten over produktionsapparatet i den fælles ledede virksomhed. Konstruktionen kategoriseres derfor, jævnfør IFRS 11, som en joint operation, som prorata-konsolideres. Selskabet indgår i koncernregnskabet med følgende beløb: kortfristede aktiver 44 mio. kr. (2021: 34 mio. kr.), langfristede aktiver 25 mio. kr. (2021: 26 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 28 mio. kr. (2021: 18 mio. kr.), langfristede forpligtelser 5 mio. kr. (2021: 7 mio. kr.), omsætning 52 mio. kr. (2021: 39 mio. kr.) og omkostninger 52 mio. kr. (2021: 39 mio. kr.).

** Selvom koncernen kun ejer 49% af GPV Property Solution (private) Limited, vurderes det, at koncernen har en bestemmende indflydelse over selskabet.

Koncernen har i 2022 gennem BioMar erhvervet AQ1, herunder selskaberne Sensaq Investment Pty Ltd., AQ1 Systems Pty Ltd, AQ1 Systems JBO og AQ1 Systems S.A. Koncernen har i 2022 gennem Hydra-Specma erhvervet GSS Hydraulics B.V. Koncernen har i 2022 gennem GPV erhvervet Enics, herunder selskaberne Enics AG, Enics Schweiz AG, Enics Eesti AS, Enics Raahe OY, Enics Finland OY, Enics Sweden AB, Enics Slovakia s.r.o., Enics Electronics (Beijing) Ltd., Enics Hong Kong Ltd., Enics Malaysia Sdn. Bhd. og Enics Electronics (Suzhou) Co. Ltd.

Koncernen har følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
LetSea AS	Dønna, Norge	33%	33%
ATC Patagonia S.A.	Lenca, Chile	30%	30%
Salmones Austral S.A.	Puerto Montt, Chile	23%	23%
LCL Shipping Ltd.	Grangemouth, Skotland	40%	40%
Young Tech Co. Ltd.	Chongwon, Sydkorea	30%	30%
Micron Specma India (Pvt.) Ltd	Rohtak, Harayana, Indien	25%	25%
NGIN A/S	Aarhus, Danmark	40%	40%
AQ1 Thailand	Bangkok, Thailand	49%	0%

Associerede virksomheder:	2022	2021
Kostpris 1. januar	271	251
Valutakursreguleringer	16	20
Årets tilgang	0	0
Kostpris 31. december	287	271
Reguleringer 1. januar	139	96
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	1	9
Udbetalt udbytte	-10	0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	80	34
Reguleringer 31. december	210	139
Regnskabsmæssig værdi 31. december	498	411

Noter • investeret kapital

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements (fortsat)

2022	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN	AQ1 Asia
Omsætning	444	22	2.175	14	46	17	9	i/o
Årets resultat	38	-6	297	2	1	1	0	i/o
Aktiver	212	44	4.016	54	50	13	5	i/o
Forpligtelser	94	5	2.190	36	33	3	2	i/o
Indregning i Schouw & Co. koncernen:								
Andel af resultatet	13	-2	68	1	0	0	0	0
Andel af egenkapitalen	39	12	418	7	5	3	1	0
Goodwill	0	0	11	0	0	0	1	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	39	12	430	7	5	3	2	0

2021	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN	
Omsætning	338	19	1.649	14	60	13	9	
Årets resultat	10	-2	128	3	3	0	0	
Aktiver	231	63	3.282	55	55	13	4	
Forpligtelser	131	6	1.830	37	39	3	2	
Indregning i Schouw & Co. koncernen:								
Andel af resultatet	3	-1	29	1	1	0	0	
Andel af egenkapitalen	33	17	333	7	5	3	1	
Goodwill	0	0	11	0	0	0	1	
Regnskabsmæssig værdi 31. december	33	17	343	7	5	3	2	

Salmones Austral betragtes individuelt som en væsentlig virksomhed for koncernen. Totalindkomsten i Salmones Austral var i 2022 på 297 mio. kr. (2021: 128 mio. kr.), EBITDA var 521 mio. kr. (2021: 261 mio. kr.), og NIBD ultimo året endte på 900 mio. kr. (2021: 801 mio. kr.).

Salmones Austral havde ultimo året langfristede aktiver for 2.263 mio. kr. (2021: 1.858 mio. kr.), kortfristede aktiver for 1.753 mio. kr. (2021: 1.424 mio. kr.), langfristet gæld for 1.328 mio. kr. (2021: 1.054 mio. kr.) og kortfristet gæld for 862 mio. kr. (2021: 775 mio. kr.).



Noter • investeret kapital

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements (fortsat)

Koncernen har følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
BioMar-Sagun TTK	Söke, Tyrkiet	50%	50%
BioMar-Tongwei (Wuxi) Biotech Co., Ltd.	Wuxi, Kina	50%	50%

For koncernen betragtes de to joint ventures ikke som væsentlige.

Joint ventures:	2022	2021
Kostpris 1. januar	146	146
Reklassificeret	0	0
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	0
Kostpris 31. december	146	146
Reguleringer 1. januar	2	-13
Reklassificeret	0	0
Valutakursreguleringer	-11	2
Resultat efter skat fra joint ventures	50	12
Reguleringer 31. december	36	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	182	148

2022	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	516	1.149
Årets resultat	95	5
Aktiver	249	431
Forpligtelser	137	185
Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	48	2
Andel af egenkapitalen	56	123
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	57	125

Alle beløb i mio. kr.

2021

	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	151	821
Årets resultat	14	10
Aktiver	106	426
Forpligtelser	64	179
Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	7	5
Andel af egenkapitalen	21	124
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	23	126

14

Tilgodehavender - langfristede

	2022	2021
Udlån til kunder	152	170
Andre langfristede tilgodehavender	48	72
Tilgodehavender - langfristede i alt	199	241

Udlån til kunder består i alt væsentlighed af et lån til en enkelt kunde, som BioMar har ydet i forbindelse med indgåelse af en længerevarende foderkontrakt. Lånet, der blev etableret i 2021, løber over syv år og forrentes i perioden.

Noter · investeret kapital

15

Køb af virksomheder

	GSS	AQ1	TMI	Enics	2022	2021
Kunderrelationer	8	24	0	366	399	0
Brands	0	0	0	0	0	36
Teknologi	0	26	0	107	133	0
Andre immaterielle aktiver	0	0	0	27	27	0
Materielle aktiver	1	1	0	351	353	60
Leasingaktiver	0	0	0	87	87	14
Finansielle aktiver	0	0	0	4	4	1
Varebeholdninger	8	11	0	1.619	1.637	161
Tilgodehavender	6	43	0	990	1.040	121
Skatteaktiver	0	0	0	5	5	17
Likvide beholdninger	0	3	0	255	258	2
Kreditinstitutter	0	0	0	-1.016	-1.016	-83
Udskudt skat	-2	-13	0	-56	-71	0
Hensættelser	0	0	0	-95	-95	-4
Leverandørgæld	-4	-4	0	-1.507	-1.514	-102
Anden gæld	-3	-3	0	-291	-297	-36
Aktuel skat	0	-6	0	-29	-35	-3
Overtagne nettoaktiver	15	83	0	817	915	183
Heraf minoritetsandel	0	0	0	-195	-195	-9
Goodwill	0	131	0	159	291	86
Anskaffelsessum	15	214	0	781	1.010	260
Heraf likvid beholdning	0	-3	0	-255	-258	-2
Aktieudstedelse	0	0	0	-346	-346	0
Betingede købsvederlag	0	0	0	0	0	-220
Afregnet earn out	0	0	8	0	8	8
Kontant anskaffelsessum i alt	15	211	8	180	414	45

GSS

HydraSpecma har pr. 1. marts 2022 erhvervet den mindre hollandske virksomhed GSS Hydraulics B.V. for en kontant anskaffelsessum på 15 mio. kr. GSS Hydraulics specialiserer sig i salg og distribution af specialslanger og nipler til OEM og eftermarkedet. Købet skal styrke HydraSpecmas position på det europæiske marked inden for kørende materiel samt distributionen af det nuværende produktprogram til kunder i Europa. HydraSpecma B.V. (GSS Hydraulics) har 18 medarbejdere og en årlig omsætning på ca. 35 mio. kr. Der er ved den foreløbige købesumfordeling identificeret værdi af kunderelationer. Købet har medført købsomkostninger på 0,5 mio. kr., der er indregnet under driftsomkostninger. Hvis selskabet

var overtaget 1. januar 2022, havde resultatet været uændret, mens omsætningen havde været 6 mio. kr. større.

AQ1

BioMar har pr. 29. april 2022 købt den australske virksomhed AQ1, og etablerer dermed en forretning inden for foderteknologi til rejeopdræt. AQ1 er en af verdens førende virksomheder inden for akustisk fodringsteknologi til rejeopdrætsindustrien og afsætter en stor del af produkterne på det latinamerikanske marked, hvor BioMar allerede er til stede med foderaktiviteter i Ecuador og Costa Rica. Med købet bliver BioMar i stand til at tilbyde kunderne løsninger uden for foder til fisk og rejer.

I forbindelse med købet af AQ1 har BioMar betalt 211 mio. kr. kontant for aktierne. Der er foretaget en foreløbig købesumfordeling, der har identificeret værdi af teknologi og kunder. Der er foreløbigt opgjort en goodwill på 131 mio. kr. i forbindelse med købet. Købet har medført købsomkostninger på 2 mio. kr., der er indregnet under driftsomkostninger. Af købsomkostningerne blev 1,5 mio. kr. indregnet i 2021. Hvis selskabet var overtaget 1. januar 2022, havde resultatet været 3 mio. kr. større, mens omsætningen havde været 41 mio. kr. større.

TMI

Borg Automotive har i juni måned betalt den sidste del af earn out-betalingen på 8 mio. kr. vedrørende købet af TMI.

Enics

Med effekt fra den 3. oktober 2022 blev de to virksomheder GPV og Enics lagt sammen under det nye selskab GPV Group A/S. Med sammenlægningen skabes den næststørste EMS-virksomhed med europæisk hovedkontor, som har mere end 7.500 medarbejdere og aktiviteter over hele verden. Efter sammenlægningen har Schouw & Co. en ejerandel på 80% af GPV Group A/S, mens Enics' tidligere ejer, Ahlström Capital B.V., har en ejerandel på 20%. Samtidig modtog Ahlström Capital som led i transaktionen et kontant beløb på ca. 60 mio. EUR samt 20% ejerandel i GPV. I forbindelse med transaktionen er værdien af aktierne på 346 mio. kr. opgjort til dagsværdi på tidspunktet for udstedelsen. På overtagelsestidspunktet var der en likvid beholdning på 255 mio. kr., og der er betalt 180 mio. kr. kontant. Minoritetsinteressen opgøres efter indre værdis metode.

I forbindelse med overtagelsen af Enics er der som led i købesumfordelingen identificeret værdi af kunderelationer og teknologi samt foretaget regulering af færdigvarer til salgsværdi. Købesumfordelingen har medført en foreløbig opgørelse af goodwill på 159 mio. kr. Købet har medført købsomkostninger på 14 mio. kr., der er indregnet under driftsomkostninger. Hvis selskabet var overtaget 1. januar 2022, havde resultatet været 12 mio. kr. større, mens omsætningen havde været 4.380 mio. kr. større.

2021

I 2021 købte koncernen Viet-UC gennem BioMar og SBS Automotive gennem Borg Automotive.

Noter • investeret kapital

16

Nedskrivningstest

Goodwill

Ledelsen i Schouw & Co. har gennemført nedskrivningstest af alle pengestrømsfrembringende enheder i koncernen, hvortil goodwill er allokateret. Testene er gennemført ved, at den øverste ledelse i hver enkelt virksomhed har estimeret det forventede frie cash flow inden for en 5-årig budget- og forecastperiode for årene 2023-2027.

Nedskrivningstesten estimerer den nuværende værdi af goodwill ("value in use"-princip) ved at tilbage-diskontere de forventede frie cash flow med en estimeret diskonteringsrente, og derved vurderes virksomhedens samlede værdi og tilhørende goodwill, hvilket sammenholdes med den bogførte værdi i Schouw & Co. koncernen. Vækstraten efter forecastperioden, den såkaldte terminalvækst, er baseret på historiske erfaringer og de generelle langsigtede vækstforventninger i de enkelte markeder. Estimererne på Schouw & Co. enheder varierer mellem 2% og 3% vækst.

Pr. 31. december 2022 har Schouw & Co. koncernen aktiveret goodwill på i alt 2.817 mio. kr. mod 2.536 mio. kr. ved udgangen af 2021. Der har i året været tilgang af goodwill i forbindelse med BioMars køb af AQ1 og i forbindelse med GPV's overtagelse af Enics. Den samlede tilgang blev på 291 mio. kr. Den resterende ændring består af en valutakursregulering på 45 mio. kr., der for en stor andel er relateret til Alimentsa (BioMar Ecuador), samt nedskrivning af goodwill i Viet-Uc på 55 mio. kr. Nedskrivningen i Viet-Uc beskrives yderligere i det efterfølgende afsnit om Viet-Uc.

	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger			
		Vækst i omsætning	Vækst i terminalåret	WACC efter skat	WACC før skat
BioMar (ekskl. Alimentsa)	815	2,7%	2,0%	7,8%	9,6%
Alimentsa (BioMar Ecuador)	627	12,9%	3,0%	14,4%	17,8%
Borg Automotive	516	4,9%	2,0%	9,6%	11,5%
Væsentligste selskaber/goodwill	1.958				
Viet-Uc	37	237,0%	2,0%	12,4%	15,0%
AQ1	120	31,1%	2,0%	11,4%	14,8%
Fibertex Personal Care	99	0,1%	2,0%	7,8%	9,3%
Fibertex Nonwovens	121	7,8%	2,0%	9,4%	11,3%
GPV International	190	1,6%	2,0%	9,4%	11,6%
Enics *	159	*	*	*	*
HydraSpecma	133	3,8%	2,0%	8,7%	10,0%
Øvrige selskaber/goodwill	859				
I alt	2.817				

* Enics, der blev købt 3. oktober 2022, er ikke impairmenttestet på balancetidspunktet, men vil blive testet inden udgangen af 3. kvartal 2023.

Fastlæggelse af diskonteringsrenten (WACC) er estimeret på baggrund af tilgængelige markedsdata og en vurdering af risikoprofilen af de enkelte enheder. Specifikt anvendes en risikofri rente baseret på det aktuelle afkast fra en 10-årig statsobligation i den pågældende geografi samt en estimeret markedsrisikopræmie til at estimere afkastkravet til egenkapitalen. Hertil tillægges skønnede risikopræmier afhængig af den enkelte industri, forretningsmodel og geografi. Afkastkravet til gælden er baseret på

en skønnet kreditvurdering af enhederne samt de nuværende renteniveauer. Afkastkravene til gæld og egenkapital vægtes med en kapitalstruktur baseret på en sammenlignelig peergruppe af virksomheder.

Af den samlede goodwill i Schouw & Co. på 2.817 mio. kr., er de væsentligste beløb relateret til det oprindelige BioMar med 815 mio. kr., Alimentsa (BioMar Ecuador) med 627 mio. kr. og Borg Automotive med 516 mio. kr. Samlet svarer det til 70% af den samlede goodwill i koncernen. Med det oprindelige BioMar menes BioMar eksklusive købene af Alimentsa, Viet-Uc og købet af AQ1.

Alimentsa (BioMar Ecuador) betragtes som en selvstændig pengestrømsfrembringende enhed, og det vurderes fortsat muligt at teste denne separat, da der kun er sket en begrænset integration med de øvrige virksomheder i BioMar. Det hænger sammen med, at produkter og markedsvilkår for rejefoder, der produceres i Alimentsa, er væsentligt anderledes end for foder til de fiskearter, som BioMar i øvrigt fokuserer på. Alimentsa testes derfor særskilt.

Det oprindelige BioMar har oplevet kraftigt stigende råvare- og energipriser, men effekten heraf er i et vist omfang blevet kompenseret af stigende salgspriser i 2022. I nedskrivningstesten for det oprindelige BioMar er det forventningen, at begge ovenstående forhold normaliseres, hvilket betyder en lavere omsætning og en indtjening på et normaliseret niveau i forhold til de solgte mængder (ton). De solgte mængder forventes at øges i 2023 og årene herefter. Alimentsa opererer fortsat i en vækstindustri og for at kunne følge med i efterspørgslen på markedet, har Alimentsa iværksat etablering af yderligere to produktionslinjer, der forventes i drift i 2023. Det er forventningen, at Alimentsa derfor har kapacitet og kan øge omsætningen med 12,9% årligt i testperioden.

Markedet for refabrikation af reservedele til autoindustrien er også fortsat i vækst, og i kombination med Borg Automotives gode markedsposition, løbende kapacitetsudvidelser samt udbygning af produktporteføljen, blandt andet som følge af opkøb og integration af TMI og SBS Automotive, er det forventningen, at Borg Automotive i testperioden kan opnå en årlig vækst på 4,9%.

De gennemførte nedskrivningstests pr. 31. december 2022 har resulteret i en nedskrivning af goodwill i Viet-Uc på 55 mio. kr. Øvrige test har ikke givet anledning til nedskrivning af de bogførte værdier.

Viet-Uc blev erhvervet af BioMar i 2021. Selskabet betragtes som en selvstændig pengestrømsfrembringende enhed. Viet-Uc har i 2022 oplevet vanskeligere markedsforhold end forventet. Produktionen af rejfer er stigende i Vietnam, men det har været vanskeligere end forventet at komme ind på fodermarkedet, hvilket har sammenhæng til de leverandørbonusaftaler, der eksisterer på markedet. Det har samlet betydet, at selskabets resultat i de godt halvandet år, hvor BioMar har kontrolleret selskabet, ikke har levet op til det forventede. Salget forventes at stige i 2023, hvor en række kunder har tilkendegivet interesse for et samarbejde med Viet-Uc. Samtidig forventes det, at BioMars samarbejdspartner i Vietnam, der selv er rejeopdrætter, øger indkøbet af foder hos Viet-Uc markant. Den overordnede forretningsplan for selskabet betragtes fortsat som intakt, men dog noget forsinket, men der forventes i



Noter • investeret kapital

2023 og fremad en markant stigende omsætning. Nedskrivningstesten af Viet-Uc har medført en nedskrivning på 55 mio. kr, således at goodwill er reduceret fra 92 mio. kr. ved udgangen af 2021, til 37 mio. kr. ved udgangen af 2022. På gældfri basis er genindvendingsværdien estimeret til 63 mio. kr. Samtidigt med nedskrivningen af goodwill er det betingede købsvederlag (earn out) vedrørende Viet-Uc blevet reduceret med 94 mio. kr. Indregningen heraf sker i finansielle indtægter.

Som en del af testene er der foretaget følsomhedsanalyser for at vurdere, om reducerede pengestrømme eller øget WACC vil medføre nedskrivningsbehov. Følsomhedsanalyserne viser, at sandsynlige ændringer i grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre nedskrivningsbehov.

Øvrige immaterielle aktiver

Schouw & Co. har pr. 31. december 2022 indregnet 1.495 mio. kr. under øvrige immaterielle aktiver, hvilket er en tilgang på 505 mio. kr. i forhold til 2021. Der har været en tilgang på 559 mio. kr. i forbindelse med koncernens opkøb af AQ1, GSS og Enics i 2022. Derudover har der været en tilgang på 39 mio. kr. væsentligst vedrørende IT-projekter. Afskrivninger har reduceret de øvrige immaterielle aktiver med 151 mio. kr. Den resterende bevægelse under andre immaterielle aktiver skyldes valutakursreguleringer.

Materielle aktiver

Der har i 2022 været nedskrivninger på 3 mio. kr. i materielle aktiver.

Øvrige langfristede aktiver

For øvrige langfristede aktiver har der ikke været indikationer på værdiforringelse, bortset fra en nedskrivning på 1 mio. kr. på leasingaktiver.





Noter • kapitalstruktur

Dette afsnit af årsrapporten præsenterer noter, som er relateret til koncernens kapitalstruktur.

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

- 17. Finansielle indtægter
- 18. Finansielle omkostninger
- 19. Rentebærende gæld
- 20. Netto rentebærende gæld
- 21. Aktiekapital

Kommentarer

Finansielle indtægter

Finansielle indtægter i 2022 på i alt 215 mio. kr. er forøget med 130 mio. kr. i forhold til 2021. Den største ændring er en indtægt som følge af regulering af betingede købsvederlag på 94 mio. kr. Reguleringen af det forventede købsvederlag er sket i forlængelse af impairmenttest af BioMar koncernens selskab i Vietnam (Viet-Uc). Valutakursgevinster var i 2022 på 81 mio. kr., hvilket er 25 mio. kr. mere end i 2021. Der har været en mindre dagsværdiregulering af værdipapirer på 1 mio. kr., mens øvrige renteindtægter blev forøget fra 18 mio. kr. i 2021 til 38 mio. kr. i 2022.

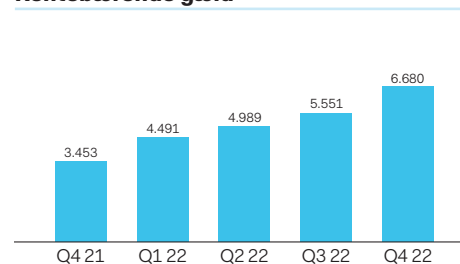
Finansielle omkostninger

De finansielle omkostninger blev i 2022 forøget med 191 mio. kr., hvor ændringen væsentligst består af øgede valutakurstab på 79 mio. kr. og øgede renteudgifter på 85 mio. kr. De øgede renteudgifter er dels en konsekvens af den øgede låntagning til finansiering af stigende arbejdskapital samt en effekt af et stigende renteniveau. Ved årets udgang er koncernens gennemsnitlige lånerente opgjort til 3,3% mod en tilsvarende rente på 1,7% ved udgangen af 2021. Under finansielle omkostninger er der i 2022 indregnet en omkostning på 21 mio. kr. vedrørende regulering af betingede købsvederlag vedrørende SBS Automotive.

Gældsforpligtelser

Den rentebærende gæld udgør 6.680 mio. kr. ved udgangen af 2022, svarende til en stigning på 3.226 mio. kr. i forhold til året før. Stigningen skyldes dels den markante forøgelse af arbejdskapitalen i 2022 og dels den store investeringsaktivitet, der har været i året. Derudover har aktietilbagekøb og udbetalt udbytte samlet forøget gælden med 648 mio. kr. Valutamæssigt er 78% af gælden i DKK og EUR ved udgangen af året.

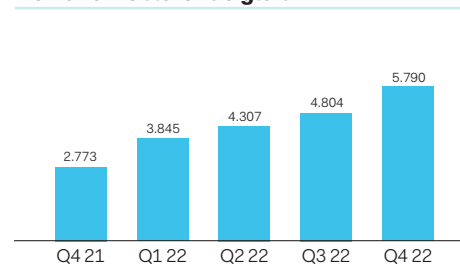
Rentebærende gæld



Netto rentebærende gæld

Den netto rentebærende gæld er som følge af den forøgede binding i arbejdskapital og de mange investeringer forøget med 3.017 mio. kr. og udgør 5.790 mio. kr. ultimo 2022.

Netto rentebærende gæld



Egne aktier

Aktiekapitalen består uændret af 25.500.000 stk. aktier. Ved udgangen af 2021 ejede Schouw & Co. 1.531.102 stk. egne aktier, svarende til 6,00% af aktiekapitalen. Det aktietilbagekøbsprogram, der blev påbegyndt ved udgangen af 2021, har i 2022 medført køb af 551.074 stk. egne aktier. Programmet er afsluttet ved udgangen af 2022. Beholdningen af egne aktier udgør herefter 2.082.176 stk. ved årets udgang, svarende til 8,17% af aktiekapitalen. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, valutakursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer. Desuden indgår amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder leasingforpligtelser, tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen, ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsaftaler, samt regulering af købsforpligtelser (earn out). Finansielle omkostninger, som vedrører opførelse af langfristede aktiver, indregnes som en del af kostprisen.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter mv. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.



Noter · kapitalstruktur

17

Finansielle indtægter

	2022	2021
Renteindtægter	38	18
Valutakursreguleringer	81	56
Regulering af betingede købsvederlag (earn out)	94	0
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver	1	12
I alt	215	85

18

Finansielle omkostninger

	2022	2021
Renteudgifter	-146	-61
Amortisering af earn out-forpligtelser	-23	-15
Amortisering af leasinggæld	-21	-21
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	0	-2
Valutakursreguleringer	-117	-38
Udgift ved regulering af betingede købsvederlag (earn out)	-21	0
I alt	-328	-137

I 2022 blev der aktiveret låneomkostninger for 28 mio. kr. (2021: 2 mio. kr.) ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 4,0% p.a. (2021: 2,4%).

19

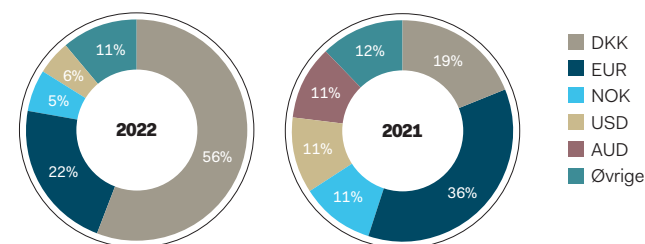
Rentebærende gæld

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2022	2021
Kreditinstitutter (langfristet)	5.114	1.805
Realkreditgæld (langfristet)	233	63
Leasinggæld (langfristet)	494	516
Indregnet under langfristet rentebærende gæld	5.842	2.384
Kortfristet andel af realkreditgæld	26	42
Kortfristet andel af leasinggæld	253	215
Kreditinstitutter (kortfristet)	558	812
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld	838	1.070
Rentebærende gæld i alt	6.680	3.453

Dagsværdi af den rentebærende gæld svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta





Noter · kapitalstruktur

19

Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2022		2021	
	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld
Ydelse				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	1.694		756	
Under 1 år	578	271	346	233
1-5 år	4.416	465	2.197	456
Over 5 år	394	61	280	91
I alt	7.083	798	3.579	780
Rente				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	0		0	
Under 1 år	149	18	32	17
1-5 år	195	26	80	20
Over 5 år	59	6	14	11
I alt	404	50	126	49
Regnskabsmæssig værdi				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	1.694		756	
Under 1 år	429	253	313	215
1-5 år	4.221	439	2.117	436
Over 5 år	335	56	267	80
I alt	6.680	748	3.453	731

I ovenstående oversigt er renten for variabelt forrentede lån fastsat som spotrenten.

Dagsværdien af forpligtelserne vedrørende leasede aktiver svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi. Ved beregning af leasingforpligtelsen er overvejende anvendt en alternativ diskoteringsrente, baseret på aftalens løbetid, basisrenten i det pågældende land, risikotillæg mv. Den anvendte diskonteringsrente er i gennemsnit på 3,1% (2021: 2,7%).

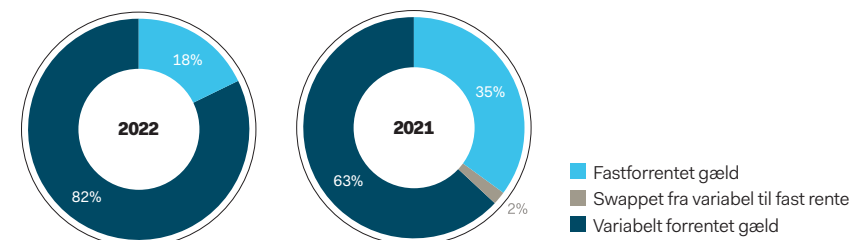
Der er i 2022 betalt en samlet leasingydelse på 261 mio. kr (2021: 241 mio. kr.) bestående af afdrag på 240 mio. kr. (2021: 220 mio. kr.) og renter på 21 mio. kr. (2021: 21 mio. kr.).

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 3,7% (2021: 2,8%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 3,3% (2021: 1,7%).

Der henvises til note 12 for oplysninger omkring leasingaktiverne.

Alle beløb i mio. kr.

Renteprofil af den rentebærende gæld



I fastforrentet gæld indgår lån, der ikke rentetilpasses det kommende år. Renten på leasinggæld betragtes som fastforrentet gæld.

Forfaldsoversigt af rentesikring (udløb):

	2022	2021
Under 1 år	0	54
1-5 år	0	18
Over 5 år	0	0
I alt	0	72

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 43 mio. kr. efter skat (2021: 17 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være et fald på ca. 43 mio. kr. efter skat (2021: 16 mio. kr.).

Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med ca. 43 mio. kr. efter skat (2021: 17 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være en stigning på ca. 43 mio. kr. efter skat (2021: 16 mio. kr.).

Kapitalberedskab

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til pris-sætningen. Koncernens kapitalberedskab består af likvide midler samt uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til køb af virksomheder samt fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i relation til den fortsatte drift, herunder de uforudsete udsving i likviditeten, som måtte komme.



Noter · kapitalstruktur

19

Rentebærende gæld (fortsat)

Kapitalberedskab

	Lån og rammer	Heraf udnyttet	Udnyttet	Commitment	Gennemsnitlig løbetid
Revolverende kreditfacilitet	3.275	-1.474	1.801	Committed	3 år
Schuldschein	1.011	-1.011	0	Committed	1 år og 8 mdr.
Prioritetslån	255	-255	0	Committed	18 år og 8 mdr.
Term loan	2.312	-2.312	0	Committed	1 år og 8 mdr.
NIB lån	400	-400	0	Committed	6 år
Øvrige kreditfaciliteter	654	-480	174	Uncommitted	
Leasing	748	-748	0	Committed	3 år
Likvider			712		
Facilitet før fradrag af garantiforpligtelser	8.655	6.680	2.687		
Garantiforpligtelser, der fragår i rammen			-47		
Samlet kapitalberedskab 31. dec. 2022			2.640		

Koncernens selskaber er i væsentligt omfang finansieret af moderselskabet Schouw & Co.s kreditfaciliteter. Moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. Første forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2021, og anden forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2022. Bankkonsortiet består af Danske Bank, DNB, Nordea og den internationale bank HSBC. I april 2019 gennemførte Schouw & Co. en Schuldschein-udstedelse på samlet 136 mio. EUR (1.011 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%). I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger. I 2022 har Schouw & Co. etableret en række stående lån (term loans) med Danske Bank, Nordea, HSBC og Jyske Bank på samlet på 2.312 mio. kr. Lånene er med commitment og udløber i 2024 (50%) og i 2025 (50%).

Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på dels at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlefrihed, dels at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab. Det er vurderingen, at koncernen med et samlet kapitalberedskab på 2.635 mio. kr. har rådighed over et passende likviditetsberedskab. I praksis styrer koncernen mod at have en finansiell gearing på mellem 1,0 og 2,5. I en periode umiddelbart efter et (større) opkøb kan gearingen dog overstige 2,5. Ved udgangen af 2022 var den finansielle gearing på 2,37.

Alle beløb i mio. kr.

20

Netto rentebærende gæld

2022	Primo	Pengestrømme	Ikke-likvide pengestrømme				Øvrigt	Ultimo
			Køb/salg af virksomheder	Valutakursreguleringer	Leasing			
Rentebærende forpligtelser:								
Langfristet gæld	2.384	2.567	317	-9	-75	658	5.842	
Kortfristet gæld	1.070	-537	698	17	248	-658	838	
Rentebærende forpligtelser i alt	3.453	2.030	1.016	8	173	0	6.680	
Rentebærende aktiver:								
Langfristede tilgodehavender	170	0	0	-8	0	-10	152	
Kortfristede tilgodehavender	21	-3	0	-1	0	10	26	
Likvider	490	-62	258	25	0	2	712	
Rentebærende aktiver i alt	681	-65	258	16	0	2	890	
Netto rentebærende gæld	2.773	2.095	758	-8	173	0	5.790	

2021	Primo	Pengestrømme	Ikke-likvide pengestrømme				Øvrigt	Ultimo
			Køb/salg af virksomheder	Valutakursreguleringer	Leasing			
Rentebærende forpligtelser:								
Langfristet gæld	1.742	536	26	6	-87	161	2.384	
Kortfristet gæld	856	52	47	43	232	-161	1.070	
Rentebærende forpligtelser i alt	2.599	588	73	49	145	0	3.453	
Rentebærende aktiver:								
Langfristede tilgodehavender	2	167	1	0	0	0	170	
Kortfristede tilgodehavender	26	-7	0	2	0	0	21	
Likvider	635	-170	2	24	0	0	490	
Rentebærende aktiver i alt	662	-11	3	26	0	0	681	
Netto rentebærende gæld	1.936	598	69	24	145	0	2.773	



Noter • kapitalstruktur

21

Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2021	1.520.724	15.207.240	466	5,96%
Køb af egne aktier	10.378	103.780	6	0,04%
31. december 2021	1.531.102	15.311.020	471	6,00%
Køb af egne aktier	551.074	5.510.740	292	2,16%
31. december 2022	2.082.176	20.821.760	763	8,17%

Schouw & Co. har i 2022 købt egne aktier for 292 mio. kr. Købet indgik i et samlet program, hvor Schouw & Co. havde til hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på op til 350 mio. kr. i perioden 27. december 2021 til 30. december 2022. Tilbagekøbsprogrammet endte med et samlet aktiekøb på 297 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2025.

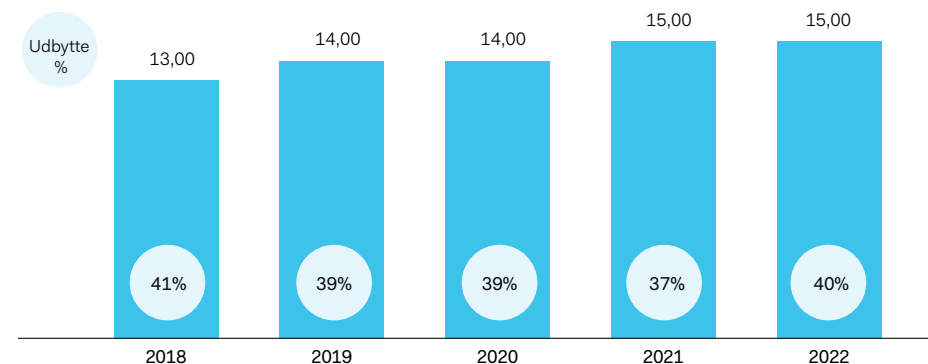
Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af forpligtelser i forbindelse med aktiebase-rede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalnedsættelse. Ultimo 2022 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 1.091 mio. kr. (2021: 871 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Udbytte

For 2022 foreslås et udbytte på 15 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 383 mio. kr. Årets foreslåede udbytte udgør 40% af årets resultat. Den 25. april 2022 udbetalte koncernen et udbytte for 2021 på 15 kr. pr. aktie, svarende til 383 mio. kr.

Udbytte i kr. pr. aktie:



Udbytteprocenten er beregnet som det samlede udbytte i kr. i forhold til årets resultat i koncernen.

Noter • skat

Dette afsnit af årsrapporten præsenterer noter, som er relateret til skat.

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

- 22. Skat af årets resultat
- 23. Udskudt skat
- 24. Selskabsskat

Kommentarer

Koncernens skattepolitik er offentliggjort, og den er yderligere beskrevet i koncernens ESG-rapport for 2022. Begge dokumenter findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.304 mio. kr. (2021: 1.332 mio. kr.) med en samlet skat på 311 mio. kr. (2021: 288 mio. kr.). Resultat før skat inkluderer en resultatandel efter skat i associerede virksomheder og joint ventures på 130 mio. kr. (2021: 46 mio. kr.). Skatten fra resultatandelen indgår ikke i opgørelsen af årets skat, og resultat før skat er derfor justeret for resultatandelen ved forklaringen af den effektive skatteprocent. Den vægtede skatteprocent i koncernen efter indregning af de lokale skatteprocenter udgør 23,9% (2021: 22,7%).

Den effektive skatteprocent er steget til 26,5% beregnet af det justerede resultat før skat (2021: 22,6%). Stigningen skyldes delvist, at ikke-fradragsberettigede udgifter omfatter bl.a. engangsudgifter i forbindelse med køb af virksomheder, herunder forventede earn out-betalinger samt regnskabsmæssig nedskrivning af goodwill. Ikke-skattepligtige indtægter omfatter primært earn out-indtægter samt indtægter, der er skattefrie som følge af investeringsfremmeordninger primært i Thailand.

Det bidrager også til stigningen, at betalte kildeskatte af udenlandsk indkomst er tæt på fordoblet

i forhold til 2022. Endelig har tilkøbte selskaber haft skattemæssige underskud i løbet af 2022, og disse underskud er ikke aktiveret med negativ virkning på den effektive skatteprocent.

Modsat har der været en reduktion af skatten for tidligere år med positiv virkning på den effektive skatteprocent. Reguleringen foretages som hovedregel enten ved afgørelse af skattesager og lignende eller som følge af, at skatten i årsrapporten ikke svarer til den endelige skattepligtige indkomst, der typisk først opgøres på et senere tidspunkt end udarbejdelse af årsrapporten.

Anvendt regnskabspraksis

Skat

Moderselskabet Schouw & Co. er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat. Herudover indeholder årets skat ændringer til tidligere års skatter samt ændringer i vurderingen af hensættelsen til usikre skattepositioner. Årets skat indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og på egenkapitalen med den del, der vedrører egenkapitalposter.

I visse lande påhviler der skat ved udlodning af udbytte. Skat af udbyttebetaling afsættes alene i

det omfang, der er truffet beslutning om at udlodde udbytte, eller i det omfang, der er en politik for udlodning af udbytte.

I det omfang Schouw & Co. koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst i Danmark som følge af aktiebaserede vederlagsordninger, indregnes skatteeffekten af ordningerne under skat af årets resultat. Såfremt det skattemæssige fradrag overstiger den regnskabsmæssige omkostning, indregnes skatteeffekten af det overskydende fradrag dog direkte på egenkapitalen.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatte.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssig ikke-afskrivningsberettiget goodwill og andre poster, hvor midlertidige forskelle er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion. Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes

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

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet. Usikre skattepositioner måles, afhængigt af typen, enten som et sandsynlighedsvægtet gennemsnit af mulige udfald eller som det mest sandsynlige udfald. Usikre skattepositioner indregnes i de skattepositioner, som de vedrører, d.v.s. under henholdsvis aktuel skat eller udskudt skat, hvis det ikke vurderes overvejende sandsynligt, at virksomhedens skattemæssige behandling af det pågældende forhold bliver accepteret af skattemyndighederne.



Noter · skat

22

Skat af årets resultat

	2022	2021
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-311	-288
Skat af anden totalindkomst	-36	-7
Skat i alt	-347	-296
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-373	-284
Udskudt skat	49	13
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	2	-1
Regulering af skat vedrørende tidligere år	11	-16
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-311	-288
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	1.304	1.322
Resultatandel fra associerede virksomheder og JVs	-130	-46
Resultat før skat ekskl. resultatandele fra associerede virksomheder og JVs	1.174	1.275
Selskabsskatteprocent i Danmark	22,0%	22,0%
Skat i udenlandske virksomheder justeret i forhold til 22%	1,9%	0,7%
Vægtet skatteprocent i koncernen	23,9%	22,7%
Skatteeffekt af:		
Ændring i skatteprocenter	-0,2%	0,0%
Ikke-fradragsberettiget nedskrivning på goodwill	1,0%	0,0%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	3,3%	2,9%
Ikke-skattepligtige indtægter	-1,7%	-3,7%
Investeringsfremmetilskud	-0,9%	-0,2%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-0,9%	1,4%
Kildeskatter	1,1%	0,6%
Underskud i år, der ikke aktiveres	1,6%	0,5%
Ændret vurdering af skatteaktiv	-0,6%	-0,3%
Skatteaktiver indregnet i året	0,0%	-1,1%
Effektiv skatteprocent	26,5%	22,6%

	2022		
	Før skat	Skat	Efter skat
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder mv.	101	0	101
Sikringsinstrumenter i året	30	-9	21
Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	1	-1	0
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0	0	0
Hyperinflationsreguleringer	45	-11	34
Anden totalindkomst i associerede og JVs	-13	0	-13
Regulering af ydelsesbaseret pensionsordning	40	-9	31
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	3	-5	-3
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	207	-36	171

	2021		
	Før skat	Skat	Efter skat
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder mv.	316	0	316
Sikringsinstrumenter i året	-12	3	-9
Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	5	0	5
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2	0	1
Anden totalindkomst i associerede og JVs	1	0	1
Regulering af ydelsesbaseret pensionsordning	51	-9	42
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-1	0	-1
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	363	-7	356



Noter · skat

23

Udskudt skat

2022

	Balance primo	Ændring af anvendt regnskabspraksis	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat								
Immaterielle aktiver	171	0	5	111	0	-25	0	262
Materielle aktiver	259	0	7	0	0	18	10	293
Tilgodehavender	-27	0	2	-3	0	-11	0	-40
Varebeholdninger	4	0	1	-7	0	-9	0	-12
Andre kortfristede aktiver	3	0	0	-6	0	1	0	-2
Egenkapital	14	0	0	0	0	2	12	27
Hensatte forpligtelser	-6	0	1	-27	0	-12	0	-44
Øvrige forpligtelser	-110	0	-3	2	0	-24	1	-133
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-11	0	0	0	0	1	0	-10
Skattemæssige underskud	-55	0	-2	0	0	6	0	-51
Ændring i udskudt skat i alt	241	0	10	71	0	-52	23	292

2021

	Balance primo	Ændring af anvendt regnskabspraksis	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat								
Immaterielle aktiver	205	-5	7	-8	0	-28	0	171
Materielle aktiver	244	0	15	-2	-1	3	0	259
Tilgodehavender	-37	0	-1	0	0	10	0	-27
Varebeholdninger	-3	0	1	-1	0	7	0	4
Andre kortfristede aktiver	11	0	0	0	0	-9	0	3
Egenkapital	5	0	0	0	0	0	9	14
Hensatte forpligtelser	-35	0	31	0	0	-2	0	-6
Øvrige forpligtelser	-76	0	-33	-1	0	3	-3	-110
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-14	0	-1	0	0	4	0	-11
Skattemæssige underskud	-47	0	-2	-5	0	-2	0	-55
Ændring i udskudt skat i alt	253	-5	17	-17	-1	-14	7	241

Noter • skat

23

Udskudt skat (fortsat)

	2022	2021
Udskudt skat 1. januar	241	253
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	-5
Valutakursregulering	10	17
Overført til/fra skyldig selskabsskat	-1	-2
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-49	-13
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	-2	1
Årets udskudte skat indregnet på egenkapitalen	23	7
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	71	-17
Afgang ved salg af dattervirksomhed	0	-1
Udskudt skat 31. december, netto	292	241
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-189	-131
Udskudt skat (forpligtelse)	480	372
Udskudt skat 31. december, netto	292	241

Der er aktiveret skatteaktiver i Schouw & Co. koncernen på 189 mio. kr. (2021: 131 mio. kr.), hvoraf værdien af indregnede skattemæssige underskud udgør 51 mio. kr. Det forventes, at den skattepligtige indkomst inden for den nærmeste årrække kan absorbere de udskudte skatteaktiver. Der er ved købet af Enics indregnet en udskudt skatteforpligtelse på 56 mio. kr. Alle udskudte skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

Skatteværdien af ikke-indregnede skattemæssige underskud udgør i alt 156 mio. kr. (2021: 112 mio. kr.). Det anses ikke for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres inden for en kortere årrække. Knap 16% af skatteværdien af disse underskud forældes i løbet af de næste fem år. De ikke-aktiverede underskud relaterer sig hovedsageligt til Fibertex Nonwovens i Sydafrika og USA, Borg Automotive i England, HydraSpecma i Brasilien samt GPV i Slovakiet og Sverige.

De danske skattemyndigheder har i 2013 som led i transfer pricing-gennemgang foretaget en skønsmæssig forhøjelse af det skattemæssige indkomstgrundlag i Fibertex Personal Care A/S med 122 mio. kr. for årene 2007-2011. I 2018 blev der indgået en administrativ aftale med de danske skattemyndigheder om en forhøjelse af den skattemæssige indkomst for årene 2007-2013 vedrørende en skønsmæssig løbende royaltyindkomst for Fibertex Personal Care A/S på 87 mio. kr., svarende til en skattebetaling på 22 mio. kr. Koncernen har efterfølgende åbnet en Mutual Agreement Procedures (MAP) med de malaysiske skattemyndigheder med henblik på korresponderende nedsættelse af den skattemæssige indkomst hos dattervirksomheden i Malaysia. Det vurderes overvejende sandsynligt, at en korresponderende nedsættelse vil ske, hvorfor der i koncernregnskabet er indregnet et skatteaktivt vedrørende tidligere år for Malaysia på 21 mio. kr. pr. 31. december 2022. Forholdet er uændret i forhold til sidste år.

Alle beløb i mio. kr.



Noter • skat

24

Selskabsskat

	2022	2021
Skyldig selskabsskat 1. januar	-5	67
Valutakursregulering	1	2
Årets aktuelle skat	373	285
Regulering vedrørende tidligere år	-11	16
Overført fra udskudt skat	1	2
Aktuel skat indregnet i anden totalindkomst	6	0
Tilgang ved køb af virksomhed	30	3
Betalt selskabsskat i året	-269	-381
Selskabsskat 31. december	125	-5
Som fordeles således:		
Selskabsskat (aktiv)	-56	-77
Selskabsskat (forpligtelse)	180	72
Selskabsskat 31. december	125	-5

Betalt selskabsskat omfatter primært betalt skat for det aktuelle år eller tidligere år og vil derfor ikke svare til skat af årets resultat, der opgøres som den selskabsskat, der forventes betalt af resultat før skat samt regulering af årets skat for tidligere år. Hovedparten af koncernens betalte skat i 2022 omfatter selskabsskat betalt aconto for 2022.

Den samlede betalte skat er faldet med i alt 112 mio. kr. fra 381 mio. kr. i 2021 til 269 mio. kr. i 2022.

BioMar Frankrig foretog i 2021 en skattebetaling på 16 mio. kr. i forbindelse med en afsluttet skattesag, der bidrog til den højere skattebetaling for 2021. BioMar Norge havde et dårligt resultat i 2021, som betød, at der ikke er betalt skat for dette år i 2022. Der er ingen regler om acontoskat i Norge. BioMar Chile samt Fibertex Nonwovens USA har i 2022 modtaget refusion for en for meget betalt acontoskat i 2021 i forhold til den faktiske selskabsskat. BioMar Rusland havde et dårligt resultat i 2022 og har modtaget tilbagebetaling af skat.

I Australien har BioMar indbetalt acontoskat på knap 20 mio. kr. i 2022, da underskud i opstartsperioden nu er udnyttet. Derudover har BioMar erhvervet AQ1, der har betalt 7 mio. kr. i selskabsskat i Australien.

Stigningen i den betalte skat i Ecuador skyldes, at der er betalt en yderligere kildeskat som følge af et større udbytte, samt betaling af importskat på 5% af udenlandske indkøb, som kan modregnes i selskabsskatten. Endelig påvirker valutakursen på USD også den betalte skat med 3 mio. kr.

Udtømmende oversigt over betalt/modtaget selskabsskat fordelt på lande

	2022	2021
Danmark	58	82
Ecuador	53	39
Australien	27	0
Malaysia	21	29
Kina	21	5
Frankrig	15	35
Schweiz	11	16
Thailand	10	8
Tyskland	9	7
Grækenland	9	10
Belgien	8	4
Sri Lanka	8	7
Sverige	8	4
Skotland	8	4
Brasilien	7	3
Costa Rica	5	5
Spanien	4	4
Polen	4	7
Mexico	3	1
Tjekkiet	2	1
Finland	1	2
Slovakiet	1	0
England	1	1
Indien	1	1
Tyrkiet	0	3
Østrig	0	1
Norge	0	33
Japan	0	0
Rusland	-3	11
Chile	-8	46
USA	-11	12
Betalt selskabsskat i alt	269	381

Ud over de anførte lande har koncernen aktivitet i Estland, Holland, Panama, Portugal, Sydafrika og Vietnam, hvor der i henhold til lokal skattelovgivning ikke er betalt selskabsskat i 2022.

Øvrige noter til koncernregnskabet

Dette afsnit af årsrapporten præsenterer øvrige påkrævede noter, som ikke naturligt hører under de øvrige afsnit.

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

25. Regulering for ikke-kontante transaktioner
26. Værdipapirer
27. Andre gældsforpligtelser
28. Gældsforpligtelser vedrørende put-option
29. Eventualforpligtelser
30. Sikkerhedsstillelser
31. Finansielle risici
32. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser
33. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
34. Resultat i kr. pr. aktie
35. Nærtstående parter og transaktioner med disse
36. Efterfølgende begivenheder
37. Ny regnskabsregulering

Kommentarer

Værdipapirer

Koncernens bogførte værdi af værdipapirer består ved udgangen af 2022 væsentligst af en aktiepost i Incuba A/S på 15,8%.

Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner

Koncernens forpligtelser vedrørende put-optioner er i 2022 forøget med 497 mio. kr., heraf skyldes 469 mio. kr. en tilgang i forbindelse med Enics-transaktionen.

Betingede købsvederlag

I forbindelse med akquisitioner af hhv. Viet-Uc og SBS Automotive udgjorde de betingede købsvederlag i alt 239 mio. kr. ved udgangen af 2021 og er opført under langfristede forpligtelser. I 2022 er det betingede købsvederlag vedrørende Viet-Uc nedskrevet til nul pr. 31. december 2022. Det betingede købsvederlag (earn out) vedrørende SBS

Automotive opgøres endeligt i foråret 2023. En skønsmæssig opgørelse af den resterende betaling er foreløbig opgjort til 200 mio. kr. pr. 31. december 2022, der er indregnet under kortfristede forpligtelser og forventes afregnet i 2. kvartal 2023.

Anvendt regnskabspraksis

Værdipapirer

Værdipapirbeholdninger, hvor der ikke er en bestemmende eller betydelig indflydelse, måles til dagsværdi. Værdiregulering af værdipapirer, hvor der løbende foretages overvågning af dagsværdi-udviklingen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Gældsforpligtelse vedrørende put-option

Gæld vedrørende put-option på køb af minoriteter måles ved første indregning til dagsværdi. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af udnyttelseskursen på optionen. Efterfølgende måling af optionen foretages til amortiseret kostpris svarende til den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme. Løbende værdiændringer indregnes direkte på egenkapitalen.

Pensionsforpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med hovedparten af koncernens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuariemæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres tidligere

ansættelse i koncernen. Den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen, indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jævnfør dog nedenfor.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på de aktuariemæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og forpligtelser og de realiserede værdier betegnes som aktuariemæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes tidligere ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuariemæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen, som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan

for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Andre gældsposter

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationværdi.

Betingede vederlag (earn out), der aftales i forbindelse med køb af virksomheder, og som betales til sælger, hvis visse betingelser opfyldes, indregnes til dagsværdi og betragtes som en del af det samlede vederlag for køb af virksomheden. Ændringer i dagsværdien af det betingede vederlag indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Øvrige noter til koncernregnskabet

25

Regulering for ikke-kontante transaktioner

	2022	2021
Køb af immaterielle aktiver	-38	-23
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	1	1
Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver	-38	-21
Køb af materielle aktiver	-1.125	-763
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	56	12
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-1.068	-751
Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	2.673	683
Heraf leasinggæld	-104	-147
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	2.569	536

26

Værdipapirer

	2022	2021
Kostpris 1. januar	46	45
Tilgang	0	0
Afgang	0	0
Kostpris 31. december	46	46
Reguleringer 1. januar	45	35
Udbetalt udbytte	-1	-1
Afgang ved salg	0	0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	1	12
Reguleringer 31. december	46	45
Regnskabsmæssig værdi 31. december	92	91

27

Andre gældsforpligtelser - langfristede

	2022	2021
Pensionsforpligtelser	48	88
Hensatte forpligtelser	39	31
Coreforpligtelser	70	70
Betingede købsvederlag (earn out)	0	239
Anden langfristet gæld	2	35
Periodeafgrænsningsposter	54	59
Andre gældsforpligtelser i alt	213	522

Koncernens politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. Hensatte ydelsesbaserede pensionsforpligtelser eksisterer væsentligst som følge af GPV's køb af CCS i 2018 og GPV's køb af Enics i 2022. De samlede pensionsforpligtelser udgør 48 mio. kr. pr. 31. december 2022 mod 88 mio. kr. året før. GPV har pensionsordninger i flere enheder, men væsentligst relateret til Schweiz, hvor der ved udgangen af 2022 er opgjort et nettoaktiv på 111 mio. kr. (2021: 47 mio. kr. som forpligtelse). Dette nettoaktiv indregnes dog ikke som følge af asset ceiling-reglen. Hensættelserne er, i lighed med sidste år, opgjort ved aktuarbe-regning, og af årets regulering er 39 mio. kr. indregnet i anden totalindkomst (før skat). De samlede bruttoforpligtelser pr. 31. december 2022 udgør 662 mio. kr. (2021: 378 mio. kr.), og tilhørende bruttoaktiver udgør 773 mio. kr. (2021: 330 mio. kr.) i Schweiz. Ved opgørelse af nettoforpligtelsen i Schweiz er der anvendt en diskonteringsrente på 2,25% (2021: 0,30%).

Hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser mv. Koncernen har på visse produkter kontraktligt forpligtet sig til at give 1-2 års garanti. Herved forpligter koncernen sig til at erstatte eller reparere varer, som ikke fungerer tilfredsstillende. Opgørelsen af forventede forfaldstidspunkter er foretaget på grundlag af tidligere erfaringer for, hvornår eventuelle reparationer og returvarer fremkommer.

Periodeafgrænsningsposter omfatter primært investeringsfremmetilskud.



Øvrige noter til koncernregnskabet

28

Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner

	2022	2021
Put-option 1. januar	374	360
Valutakursregulering	-9	30
Tilgang i året	469	0
Ændring af forpligtelsen i året	37	-16
Put-option 31. december	871	374

Indregnes således i balancen:

Langfristede forpligtelser	483	0
Kortfristede forpligtelser	388	374

Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner vedrører dels BioMars pligt til køb af de resterende 30% af aktierne i Alimentsa (BioMar Ecuador), dels Schouw & Co. koncernens pligt til køb af de resterende 20% af aktierne i GPV Group. Put-optionen i Alimentsa er i 2022 efter gensidig aftale mellem køber og sælger blevet forlænget frem til udgangen af 2027. Put-optionen i Alimentsa kan af sælger udnyttes på et hvilket som helst tidspunkt frem mod september 2027. Put-optionen måles til dagsværdi og opgøres som et gennemsnit af de seneste tre års EBITDA ganget med en multipl.

I forbindelse med sammenlægningen af GPV International A/S og Enics AG i det nye selskab GPV Group A/S, blev ejerfordelingen således, at Schouw & Co. ejer 80% af GPV Group A/S, mens Ahlstrøm Capital B.V., ejer de resterende 20% af selskabet. I forbindelse med transaktionen blev det aftalt, at Ahlstrøm Capital har en ret til at sælge (put-option) sine aktier i GPV tre måneder efter aflæggelsen af årsregnskabet for 2025 eller 2026. Derved har Schouw & Co. en forpligtelse til at købe 20% af aktierne i GPV. Schouw & Co. har tilsvarende en ret til at købe Ahlstrøm Capitals aktier i GPV (call-option), som kan udnyttes efter aflæggelse af årsregnskabet for 2026 eller 2027. Idet der både er en put- og call-option efter aflæggelsen af årsregnskabet for 2026, dvs. omkring marts 2027, skønnes det, at dette udnyttelsestidspunkt er det mest sandsynlige. Forpligtelsen skønnes på baggrund af en forventet fremtidig pris for aktierne, som tilbagediskonteres fra marts 2027 med en diskonteringsrente på 12,3%. Den forventede aktiepris estimeres med udgangspunkt i ledelsens forventede indtjenings- og gældsudvikling samt en aftalt prismultipl.

29

Eventualforpligtelser

Schouw & Co. koncernen er part i enkelte igangværende tvister og retssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister og retssager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2022.

De chilenske konkurrencemyndigheder – Fiscalía Nacional Económica (FNE) startede i oktober 2016 en undersøgelse af den chilenske fiskefoderindustri. I den forbindelse modtog blandt andre BioMar Chile SA uanmeldt kontrolbesøg. BioMar Chile SA har naturligvis samarbejdet med myndighederne ved at besvare spørgsmål og fremlægge dokumentation i det omfang, det har været muligt. I forlængelse af brancheundersøgelsen har FNE den 19. december 2019 rejst tiltale over for fire chilenske fiskefoderproducenter, herunder BioMar Chile SA, for deltagelse i samordnet praksis i branchen med påstand om betaling af en bøde på op til 30.000 annual tax units for BioMar Chile SA svarende til ca. 180 mio. kr. ved udgangen af 2022. Tiltaleforholdene tager udgangspunkt i nogle isolerede omstændigheder, der knytter sig til den chilenske fiskefoderindustri i perioden 2003-2015.

BioMar Chile kan ikke vedkende sig tiltalen og vil derfor bestræbe sig på at tilbagevise påstanden om deltagelse i samordnet praksis til skade for konkurrencen i branchen. På baggrund af de chilenske advokaters vurdering af sagen samt de nuværende tilgængelige oplysninger er det ledelsens vurdering, at det ikke anses som sandsynligt, at BioMar bliver dømt for deltagelse i samordnet praksis. Der er derfor ikke indregnet en hensat forpligtelse vedrørende det rettede krav.

BioMar Chile indsendte den 19. maj 2020 selskabets svar på tiltalen fra de chilenske konkurrencemyndigheder. Hele processen er imidlertid blevet forsinket på grund af coronapandemien. Den indledende bevisførelse blev indledt i 2022, men sagen forventes først at være afsluttet i 2024.

30

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter (regnskabsmæssig værdi):

	2022	2021
Grunde og bygninger	541	483
Produktionsanlæg og maskiner	41	134
I alt	582	617

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 318 mio. kr. (2021: 169 mio. kr.).

Øvrige noter til koncernregnskabet

31

Finansielle risici

Koncernens risikostyringspolitik

Koncernens porteføljevirksomheder er hver især som følge af deres drift, investeringer og finansiering eksponeret over for prisændringer på eksempelvis valuta, råvarer og renter.

Styring af finansiering og renterisiko sker på koncernniveau via moderselskabet Schouw & Co. Risi-kostyring af valuta og råvarer håndteres i porteføljevirksomhederne, hvor de er underlagt koncernens risikostyringspolitik. Alle transaktioner i finansielle instrumenter skal bidrage til at begrænse udsving i resultatopgørelsen og sikre værdien af cash flows. Finansielle instrumenter anvendes ikke i spekulationsøjemed.

Renterisici

Beslutning om afdækning af renterisici foretages på koncernniveau ud fra en løbende vurdering af koncernens gearing samt størrelsesforholdet mellem den variabelt forrentede gæld og egenkapitalen. Koncernens eksponering vedrører variabelt forrentede lån, som udgør 5.485 mio. kr. Følsomhedsanalyse for ændringer i renteniveauet fremgår af note 19.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg samt likvide indeståender. Koncernen tilstræber ikke at have væsentlige risici vedrørende enkeltstående kundeforhold eller samarbejdspartnere. Koncernens politik for at påtage sig kreditrisici medfører, at alle væsentlige kundeforhold løbende kredittvurderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2022 på 6.207 mio. kr. (tilgodehavender fra salg minus sikkerhedsstillelser plus likvider).

Valutarisici

Valutarisiko er i hovedparten af koncernens porteføljevirksomheder naturligt afdækket, ved at der indkøbes og produceres i de lokale salgsmarkeder. Derudover er det koncernens politik, at porteføljevirksomhederne skal afdække alle signifikante transaktionsrisici knyttet til fremtidige pengestrømme. Afdækningens formål er at stabilisere værdien af koncernens pengestrømme og begrænse udsving i resultatopgørelsen.

Afdækning af valutarisiko foretages som hovedregel med anvendelse af terminsforretninger med en løbetid på op til 12 måneder. I enkelte porteføljevirksomheder foretages afdækning ved hjælp af indbyggede valutaklausuler i kunde- og leverandørkontrakter. Med udgangspunkt i valutaeksponeringen på balancetidspunktet viser nedenstående tabel den forventede resultatpåvirkning som følge af sandsynlige ændringer i valutakursen:

Valuta	Sandsynlig kursændring*	Effekt på resultat**	Effekt på egenkapital**
USD/DKK	5%	-34	-34
USD/SEK	10%	-7	-7
THB/DKK	5%	-4	-4
AUD/USD	10%	-3	-3
SEK/DKK	5%	-2	-2
CHF/DKK	5%	35	35
PLN/DKK	5%	12	12
ZAR/DKK	15%	9	9
GBP/NOK	10%	4	4
CZK/DKK	5%	4	4

* Stigning i valutakursen i procent.

** Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

Sandsynlig ændring i valutakursen er inddelt i forskellige kategorier, baseret på den historiske volatilitet de seneste fem år.

Det er koncernens politik, at der ikke foretages afdækning af nettoinvesteringer eller omregningsrisiko forbundet med indregning af resultat og egenkapital i udenlandske dattervirksomheder fra gennemsnitskurser på lokalvaluta til koncernens funktionelle valuta.

	2022	2021
Markedsværdi af sikringsaftaler:		
Valutasikringsaftaler	15	-15
Rentesikringsaftaler	0	-2
Indregning før skat	15	-17
Skat af indregnede sikringstransaktioner	-6	4
Indregning efter skat	9	-13
Valutasikringsaftaler udløber senest om (måneder)	12	12
Rentesikringsaftaler udløber senest om (måneder)	0	60

Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.



Øvrige noter til koncernregnskabet

31

Finansielle risici (fortsat)

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

2022	Regnskabsmæssig værdi	Pengestrømme inklusive renter				I alt
		Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Bank og andre kreditinstitutter	5.932	1.694	307	3.951	333	6.285
Leasinggæld	748	0	271	465	61	798
Leverandørgæld	6.562	0	6.562	0	0	6.562
Andre gældsforpligtelser	2.954	0	2.382	924	0	3.307
Afledte finansielle instrumenter:						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	32	0	31	1	0	32
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	0	0	0	0	0	0
Indregnet på balancen i alt	16.227	1.694	9.553	5.341	394	16.984
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver			356	3	0	359
Gældsforpligtelser i alt		1.694	9.909	5.345	394	17.343

2021	Regnskabsmæssig værdi	Pengestrømme inklusive renter				I alt
		Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Bank og andre kreditinstitutter	2.722	756	113	1.741	190	2.800
Leasinggæld	731	0	233	456	91	780
Leverandørgæld	4.661	0	4.388	0	0	4.388
Andre gældsforpligtelser	1.737	0	1.516	386	0	1.902
Afledte finansielle instrumenter:						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	21	0	18	2	0	21
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	2	0	1	1	0	2
Indregnet på balancen i alt	9.873	756	6.269	2.586	281	9.892
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver			382	14	0	396
Gældsforpligtelser i alt		756	6.652	2.600	281	10.288



Øvrige noter til koncernregnskabet

32

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver	2022	2021
Langfristede aktiver		
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 2)	91	90
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 3)	1	1
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	92	91
Andre tilgodehavender	199	241
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	199	241
Kortfristede aktiver		
Tilgodehavender fra salg	5.743	4.726
Andre tilgodehavender	374	291
Likvide beholdninger	707	490
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	6.824	5.507
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	59	5
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	59	5
Finansielle forpligtelser		
Langfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	233	63
Kreditinstitutter i øvrigt	5.608	2.321
Andre gældsforpligtelser	72	105
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	5.914	2.489
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner (niveau 3)	483	0
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner, der måles til dagsværdi	483	0
Betingede købsvederlag (niveau 3)	0	239
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	239
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	26	42
Kreditinstitutter i øvrigt	798	1.027
Leverandørgæld og anden gæld	8.354	5.911
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	9.178	6.980
Betingede købsvederlag (niveau 3)	200	8
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	200	8
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner (niveau 3)	388	374
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner, der måles til dagsværdi	388	374
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	50	22
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	50	22

Niveau 1) Børsnoterede aktier, værdiansat til børsværdien af beholdningen af aktier.

Niveau 2) Finansielle instrumenter værdiansat af eksterne kreditinstitutter efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data.

Niveau 3) Unoterede aktier og betingede købsvederlag, værdiansat til skønnet værdi.

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser målt til amortiseret kostpris svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi. Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 1 mio. kr. og uændret på 1 mio. kr. ultimo året.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser (niveau 2). Under andre kapitalandele og værdipapirer, der indgår i en handelsbeholdning (niveau 2), indgår aktieposten i Incuba A/S.

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på observerbare markedsdata såsom renter og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

Betingede købsvederlag (earn out) måles til dagsværdi ved anvendelse af indkomstmetoden. Dagsværdien af betingede købsvederlag var primo året på 247 mio. kr. Ved udgangen af året var dagsværdien af betingede købsvederlag faldet til 200 mio. kr. Årets bevægelse skyldes en regulering på 73 mio. kr. (nettoindtægt indregnet under finansielle poster), en amortisering af forpligtelserne på 23 mio. kr., en afregning af forpligtelse på 8 mio. kr. samt en valutakursregulering på 11 mio. kr.

Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner var primo året på 374 mio. kr. Der har i året været en tilgang på 469 mio. kr., en ændring af forpligtelsen på 23 mio. kr., en amortisering af forpligtelsen på 14 mio. kr. samt en valutakursregulering på 9 mio. kr. (reduktion af forpligtelsen). Ved udgangen af året kan forpligtelsen samlet opgøres til 871 mio. kr.

Øvrige noter til koncernregnskabet

33

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

	2022	2021
Honorar for lovpligtig revision, PwC	12	11
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, PwC	1	0
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC	1	0
Honorar for andre ydelser, PwC	8	1
Samlet honorar, PwC	22	12

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision af årsregnskabet leveret af PwC til Schouw & Co. består hovedsageligt af assistance vedrørende due diligence i forbindelse med virksomhedskøb samt anden regnskabs- og skatterådgivning.

34

Resultat i kr. pr. aktie

	2022	2021
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	960	1.008
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Vægtet gennemsnitligt antal egne aktier	-1.841.525	-1.520.781
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.658.475	23.979.219
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	1.969	99.393
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.660.444	24.078.612
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	40,59	42,03
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	40,58	41,85

* Der henvises til note 3 for optioner, der potentielt kan medføre udvanding.

35

Nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Lysholt Allé 3, DK-7100 Vejle, samt bestyrelse, nøglepersoner i ledelsen samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de dattervirksomheder, joint arrangements og associerede virksomheder, jævnfør note 13 i koncernen og note 10 i moderselskabet, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder. Aflønning og optionsprogrammer til nøglepersoner i ledelsen er omtalt i note 3.

	2022	2021
Joint ventures:		
Koncernen har i året solgt varer for	5	3
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	1	15
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	38	0
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i året solgt varer for	740	452
Koncernen har i året købt varer for	172	96
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	238	184
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	21	23
Koncernen har i året modtaget udbytte på	10	0

Der har i 2022 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, ATC Patagonia, Salmones Austral, LCL Shipping, Young Tech Co., Micron Specma India og NGIN. Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Schouw & Co. har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen: Givesco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsylds Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (8,17%).

Øvrige noter til koncernregnskabet

36

Efterfølgende begivenheder

Pr. 1. februar 2023 har HydraSpecma erhvervet vindmølledivisionen af industrivirksomheden Ymer Technology med ca. 180 medarbejdere. HydraSpecma har investeret i vindmølledivisionen, fordi Ymer Technology har stærke kompetencer inden for køling og konditionering af vindmøllers naceller. Overtagelsen af vindmølledivisionen fra Ymer Technology forventes i 2023 at bidrage med en omsætning på 500-600 mio. kr. og et EBITDA på 25-40 mio. kr. efter indregning af integrationsomkostninger og varelagerreguleringer som følge af sædvanlig købesumsfordeling.

Købsprisen er foreløbigt opgjort til 562 mio. kr., og der er i forbindelse med transaktionen afholdt omkostninger på 11 mio. kr., hvoraf 9 mio. kr. er indregnet i 2022 under driftsomkostninger. Der er endnu ikke udarbejdet en endelig købesumsfordeling.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2022, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter.

37

Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2022. Ingen af udsendte standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indflydelse på indregning og måling for Schouw & Co.

Følgende godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske for Schouw & Co. i henhold til EU's ikrafttrædelsesdatoer:

IAS 1, Præsentation af årsregnskaber og practice statement 2: Oplysning om anvendt regnskabspraksis skal baseres på en vurdering af væsentlighed.

IAS 8, Anvendt regnskabspraksis, ændringer i regnskabsmæssige skøn og fejl: Ny definition af regnskabsmæssige skøn.

IAS 12, Indkomstskatter: Ændringen medfører, at der skal indregnes udskudt skat vedrørende aktiver og forpligtelser, som opstår i samme transaktion, når disse ved første indregning medfører indregning af ens udskudt skatteaktiv og skatteforpligtelse.





Moderselskabsregnskab

- 102 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 103 Balance · aktiver og passiver
- 104 Pengestrømsopgørelse
- 105 Egenkapitalopgørelse
- 106 Noter · grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet
- 107 Noter til moderselskabsregnskabet
- 117 Ledespåtegning
- 118 Den uafhængige revisors revisionspåtegning



Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2022	2021
1	Omsætning	11,9	11,0
2, 24	Driftsomkostninger	-72,7	-51,4
	EBITDA	-60,8	-40,3
3	Afskrivninger	-0,7	-0,5
	Resultat af primær drift (EBIT)	-61,5	-40,8
10	Indregning af resultatandele fra datterselskaber	944,4	984,4
	Avance ved salg af virksomhedsandele	0,0	3,2
4	Finansielle indtægter	208,5	95,2
5	Finansielle omkostninger	-121,3	-29,9
	Resultat før skat	970,0	1.012,0
6	Skat af årets resultat	-9,8	-4,4
	Årets resultat	960,2	1.007,6
	Forslag til resultatdisponering		
	Foreslået udbytte 15 kr. pr. aktie (2021: 15 kr. pr. aktie)	382,5	382,5
	Overført resultat	577,7	625,1
	Årets resultat	960,2	1.007,6

Note	Totalindkomstopgørelse	2022	2021
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Værdireguleringer i dattervirksomheder	152,6	293,9
	Anden totalindkomst efter skat	152,6	293,9
	Årets resultat	960,2	1.007,6
	Samlet indregnet totalindkomst	1.112,8	1.301,5



Balance · aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2022	2021
7	Immaterielle aktiver	0,0	0,0
8	Materielle aktiver	20,5	18,6
9	Leasingaktiver	0,2	0,4
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	8.820,8	7.792,0
11	Værdipapirer	90,7	90,0
16	Udskudt skat	8,4	7,9
12	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	300,0	649,5
	Andre langfristede tilgodehavender	0,6	0,8
	Langfristede aktiver i alt	9.241,2	8.559,1
12	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	7.451,4	4.052,3
13	Tilgodehavender	17,0	13,5
	Likvide beholdninger	3,4	1,0
	Kortfristede aktiver i alt	7.471,9	4.066,8
	Aktiver i alt	16.713,0	12.625,9

Note	Passiver	2022	2021
14	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	4.216,2	3.772,4
	Overført resultat	5.976,8	5.841,7
	Foreslået udbytte	382,5	382,5
	Egenkapital i alt	10.830,5	10.251,6
17	Andre gældsforpligtelser	14,3	16,5
15	Rentebærende gæld	5.029,1	1.678,4
	Langfristede forpligtelser	5.043,4	1.694,8
15	Rentebærende gæld	786,0	656,0
18	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	39,6	20,1
20	Sambeskætningsbidrag	13,4	3,1
21	Selskabsskat	0,1	0,2
	Kortfristede forpligtelser	839,1	679,4
	Forpligtelser i alt	5.882,5	2.374,2
	Passiver i alt	16.713,0	12.625,9

Noter uden henvisning 22, 23 og 25.



Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2022	2021	
	EBITDA	-60,8	-40,3
	Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.:		
19	Ændringer i driftskapital	-7,8	6,4
	Hensatte forpligtelser	-0,8	-0,8
	Andre driftsposter, netto	6,1	2,3
	Pengestrøm fra ordinær drift før modtagne renter og skat	-63,3	-32,4
	Modtagne renter, netto	98,2	54,3
20, 21	Modtaget sambeskatningsbidrag og betalt selskabsskat, netto	-0,2	-4,9
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	34,7	16,9
	Køb af immaterielle aktiver	0,0	0,0
	Køb af materielle aktiver	-2,4	-0,2
	Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder	-585,0	0,0
	Salg af virksomheder	0,0	0,5
	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	735,0	607,2
	Til/afgang af andre finansielle aktiver	0,2	1,9
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	147,8	609,4

Note	2022	2021	
	Fremmedfinansiering:		
	Afdrag på leasinggæld	-0,2	-0,3
	Afdrag på andre langfristede forpligtelser	-3,8	-0,6
	Optagelse af langfristet gæld	2.333,5	400,0
	Ændring af gæld på kassekreditter	1.015,2	237,9
	Ændring af mellemregning med koncernvirksomheder	-2.903,5	-1.048,8
	Aktionærer:		
	Udbetalt udbytte	-356,0	-335,7
	Køb af egne aktier	-291,5	-5,9
	Aktiebaseret vederlæggelse	26,2	22,0
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-180,1	-731,4
	Årets pengestrøm	2,4	-105,1
	Likvider, primo	1,0	106,1
	Kursregulering af likvider	0,0	0,0
	Likvider, ultimo	3,4	1,0

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2021	255,0	3.447,0	5.565,0	357,0	9.624,0
Ændring i anvendt regnskabspraksis		-358,5	-0,6	0,0	-359,1
Anden totalindkomst i 2021					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		293,9	0,0	0,0	293,9
Årets resultat		984,4	-359,3	382,5	1.007,6
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1.278,3	-359,3	382,5	1.301,5
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	27,0	0,0	27,0
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	-0,1	0,0	-0,1
Afgang af reserve for nettoopskrivning som følge af salg af virksomhed		12,8	-12,8	0,0	0,0
Udloddet udbytte		-607,2	628,5	-357,0	-335,7
Køb af egne aktier		0,0	-5,9	0,0	-5,9
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-594,4	636,7	-357,0	-314,7
Egenkapital 31. december 2021	255,0	3.772,4	5.841,8	382,5	10.251,7
Anden totalindkomst i 2022					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		152,6	0,0	0,0	152,6
Årets resultat		944,4	-366,7	382,5	960,2
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1.097,0	-366,7	382,5	1.112,8
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	31,8	0,0	31,8
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	-0,1	0,0	-0,1
Afgang som følge af salg af virksomhedsandele		-337,9	0,0	0,0	-337,9
Øvrige egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		419,7	0,0	0,0	419,7
Udloddet udbytte		-735,0	761,5	-382,5	-356,0
Køb af egne aktier		0,0	-291,5	0,0	-291,5
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-653,2	501,7	-382,5	-534,0
Egenkapital 31. december 2022	255,0	4.216,2	5.976,8	382,5	10.830,5

Noter • grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet

Strukturen i moderselskabsregnskabet for Schouw & Co. er uændret i forhold til sidste år.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt henvises til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet. Særlige forhold for moderselskabet beskrives efterfølgende.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabsregnskabet er med undtagelse af følgende forhold uændret. I forlængelse af nye fortolkningsbidrag til IAS 38 er den regnskabsmæssige behandling af cloudbaserede IT-løsninger ændret. Ændring af

anvendt regnskabspraksis har medført følgende ændringer til regnskabet for 2021.

Herudover har ændret praksis omkring indregning af minoritetsinteresser i forbindelse med put-optioner medført en ændring af værdien af kapitalandelen i BioMar.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminerings af intern avance/tab.

Effekt af ændret regnskabspraksis

Resultatopgørelsen

	2021 Før	Ændring	2021 Efter
EBITDA	-39,5	-0,8	-40,3
EBIT	-40,2	-0,6	-40,8
Resultat før skat	1.030,2	-18,2	1.012,0
Skat af årets resultat	-4,5	0,1	-4,4
Årets resultat	1.025,8	-18,2	1.007,6

Balancen

Aktiver

Immaterielle aktiver	1,4	-1,4	0,0
Kapitalandele i dattervirksomheder	8.200,6	-408,7	7.791,9
Udskudt skat	7,6	0,3	7,9
Aktiver i alt	13.035,8	-409,8	12.625,9

Passiver

Egenkapital – overført resultat	5.843,0	-1,3	5.841,7
Egenkapital i alt	10.661,6	-409,9	10.251,6
Passiver i alt	13.035,8	-409,9	12.625,9

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrøm fra driftsaktivitet	17,8	-0,8	16,9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	608,6	0,8	609,4

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsesværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Værdipapirer

Værdipapirbeholdninger, hvor der ikke er en bestemmende eller betydelig indflydelse, måles til dagsværdi. Værdipapirer, hvor der løbende foretages overvågning af dagsværdiudviklingen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode indeholder den akkumulerede ændring af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder fra anskaffelsestidspunktet frem til balancedagen og udtrykker den akkumulerede værdiændring af kapitalandelen i koncernens ejertid.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte af egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Egne aktier

Provenu ved salg af egne aktier i Schouw & Co. i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på den ordinære generalforsamling (deklareringstidspunktet). Udbytte, som forventes deklareret for året, vises som en særskilt post under egenkapitalen.



Noter til moderselskabsregnskabet

1

Omsætning

	2022	2021
Management fee	11,9	11,0
Omsætning i alt	11,9	11,0

2

Driftsomkostninger

	2022	2021
Personaleomkostninger	-43,5	-38,6
Øvrige driftsomkostninger	-29,2	-12,8
Driftsomkostninger i alt	-72,7	-51,4

Personaleomkostninger

Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-4,3	-3,4
Gager og lønninger	-31,3	-28,0
Bidragsbaserede pensionsordninger	-2,3	-2,0
Andre omkostninger til social sikring	-0,1	-0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-5,6	-5,0
Personaleomkostninger i alt	-43,5	-38,6

Gennemsnitligt antal medarbejdere	17	15
-----------------------------------	----	----

For nærmere oplysninger om gager, bonus, pension og aktiebaseret vederlæggelse til direktionen i Schouw & Co. henvises til note 3 i koncernregnskabet. Personaleomkostninger, herunder aktiebaseret vederlæggelse, indregnes i administrationsomkostninger.

3

Afskrivninger

	2022	2021
Afskrivninger		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	0,0	0,0
Afskrivninger, materielle aktiver	-0,5	-0,2
Afskrivninger, leasingaktiver	-0,2	-0,3
Afskrivninger i alt	-0,7	-0,5

4

Finansielle indtægter

	2022	2021
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	186,4	81,9
Valutakursreguleringer	14,6	0,3
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver	1,3	11,6
Øvrige renteindtægter	6,2	1,3
Finansielle indtægter i alt	208,5	95,2

5

Finansielle omkostninger

	2022	2021
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-5,2	-0,1
Renter af finansielle forpligtelser	-86,2	-29,1
Valutakursreguleringer	-29,8	-0,7
Finansielle omkostninger i alt	-121,3	-29,9



Noter til moderselskabsregnskabet

6

Skat af årets resultat

	2022	2021
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-9,8	-4,4
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
Skat i alt	-9,8	-4,4

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	-10,4	-4,8
Udskudt skat	0,6	0,5
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-9,8	-4,4

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 22% skat af resultat før skat	-213,4	-222,6
Skatteeffekt af ikke-fradragsberettigede omkostninger	-4,5	-1,5
Skatteeffekt af ikke-skattepligtige indtægter	208,1	219,8
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-9,8	-4,4

Effektiv skatteprocent

	1,0%	0,4%
--	------	------

Ikke-skattepligtige indtægter vedrører primært resultatandele fra dattervirksomheder.

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst – 2022	Før skat	Skat	Efter skat
Værdireguleringer i dattervirksomheder	152,6	0,0	152,6
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	152,6	0,0	152,6

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst – 2021	Før skat	Skat	Efter skat
Værdireguleringer i dattervirksomheder	293,9	0,0	293,9
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	293,9	0,0	293,9

7

Immaterielle aktiver

2022	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2022	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2022	0,0	0,0

Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	0,0	0,0
Afskrivninger	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	0,0	0,0

Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	0,0	0,0
--	------------	------------

2021	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2021	1,0	1,0
Ændring i anvendt regnskabspraksis	-1,0	-1,0
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2021	0,0	0,0

Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-0,2	-0,2
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0,2	0,2
Afskrivninger	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	0,0	0,0

Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	0,0	0,0
--	------------	------------



Noter til moderselskabsregnskabet

8

Materielle aktiver

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
2022			
Kostpris 1. januar 2022	19,1	6,7	25,8
Tilgang	0,1	2,3	2,4
Afgang	0,0	-1,1	-1,1
Kostpris 31. december 2022	19,2	7,8	27,1
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-3,0	-4,2	-7,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	1,1	1,1
Afskrivninger	-0,1	-0,4	-0,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-3,0	-3,6	-6,6
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	16,2	4,3	20,5

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
2021			
Kostpris 1. januar 2021	19,0	6,8	25,8
Tilgang	0,1	0,1	0,2
Afgang	0,0	-0,2	-0,2
Kostpris 31. december 2021	19,1	6,7	25,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-2,9	-4,2	-7,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,2	0,2
Afskrivninger	0,0	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-3,0	-4,2	-7,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	16,2	2,4	18,6

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2022 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus Danmark, der anvendes som domicilejendom, samt en ubebygget grund beliggende i Lystrup.

9

Leasingaktiver

	Biler	I alt
2022		
Kostpris 1. januar 2022	1,2	1,2
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2022	1,2	1,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-0,8	-0,8
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-1,0	-1,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	0,2	0,2

	Biler	I alt
2021		
Kostpris 1. januar 2021	0,9	0,9
Tilgang	0,3	0,3
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2021	1,2	1,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-0,5	-0,5
Afskrivninger	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-0,8	-0,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	0,4	0,4

Moderselskabet har indgået aftale om leasing af aktiver for 0,4 mio. kr. til levering i 2023.



Noter til moderselskabsregnskabet

10

Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskabet ejer følgende dattervirksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2022	Ejerandel i 2021
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
GPV Group A/S	Vejle, Danmark	80%	100%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%

	2022	2021
Kostpris 1. januar	4.019,6	4.030,7
Årets tilgang	585,0	0,0
Årets afgang	0,0	-11,1
Kostpris 31. december	4.604,6	4.019,6

Reguleringer 1. januar	3.772,4	3.447,0
Ændring af regnskabspraksis	0,0	-358,5
Årets afgang	-337,9	12,8
Andel af årets resultat	944,4	984,5
Udbetalt udbytte	-735,0	-607,2
Øvrige kapitalposter	572,3	293,8
Reguleringer 31. december	4.216,1	3.772,4

Regnskabsmæssig værdi 31. december 8.820,8 7.792,0

Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af goodwill 1.026,0 1.026,0

Schouw & Co. har gennemført værditest af kapitalandele, herunder goodwill i dattervirksomhederne. Værditesten har ikke givet anledning til nedskrivninger af kapitalandele.

Schouw & Co. har i forbindelse med overtagelsen af Enics afhændet 20% af ejerandelen i GPV. I forbindelse med transaktionen er der indgået aftale med medaktionæren i GPV om, at Schouw & Co. kan tilbagekøbe de 20% af aktierne i GPV i 2027-2028 for en forud defineret prisfastsættelsesmodel. Medaktionæren i GPV har en tilsvarende put-option, der kan udnyttes i perioden 2026-2027.

11

Værdipapirer

	2022	2021
Kostpris 1. januar	43,0	43,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december	43,0	43,0

Reguleringer 1. januar	46,9	36,1
Modtaget udbytte	-0,6	-0,7
Afgang	0,0	0,0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	1,3	11,6
Reguleringer 31. december	47,7	46,9

Regnskabsmæssig værdi 31. december 90,7 90,0

Værdipapirer består i alt væsentlighed af en ejerandel i Incuba A/S på 15,8%.

12

Tilgodehavender hos dattervirksomheder

	2022	2021
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – langfristede	300,0	649,5
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – kortfristede	7.451,4	4.052,3
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	7.751,4	4.701,8

Tilgodehavender hos dattervirksomheder kan opdeles således:

Rentebærende tilgodehavender	7.741,8	4.701,8
Ikke rentebærende tilgodehavender	9,6	0,0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	7.751,4	4.701,8

Den overvejende del af finansieringen af dattervirksomhederne sker gennem moderselskabet Schouw & Co. via en struktur med concerninterne lån gennem cash pools. For tilgodehavender, der forfalder inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, vurderes den nominelle værdi at svare til dagsværdien. Moderselskabet har ikke hensat til tab på tilgodehavender hos dattervirksomhederne i cash pool-aftalen. Datterselskaberne har en god indtjening og finansiell soliditet, hvilket er årsagen til, at der ikke vurderes behov for hensættelse til tab. Der har historisk aldrig været tab på udlån til dattervirksomhederne.

Noter til moderselskabsregnskabet

13

Tilgodehavender

	2022	2021
Andre kortfristede tilgodehavender	1,4	0,8
Periodeafgrænsningsposter	15,6	12,7
Tilgodehavender i alt	17,0	13,5

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

14

Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Hver aktie har én stemme, således at det samlede antal stemmerettigheder udgør 25.500.000 stemmer.

Egne aktier	Antal stk.	Nominal værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2021	1.520.724	15.207.240	465,5	5,96%
Afgang til optionsprogram	10.378	103.780	5,9	0,04%
31. december 2021	1.531.102	15.311.020	471,5	6,00%
Køb af egne aktier	551.074	5.510.740	291,5	2,16%
31. december 2022	2.082.176	20.821.760	763,0	8,17%

Schouw & Co. har i 2022 købt egne aktier for 292 mio. kr. Købet indgik i et samlet program, hvor Schouw & Co. havde til hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på op til 350 mio. kr. i perioden 27. december 2021 til 30. december 2022. Tilbagekøbsprogrammet endte med et samlet aktiekøb på 297 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2025.

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af forpligtelser i forbindelse med aktiebaserede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalnedsættelse. Ultimo 2022 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 1.091 mio. kr. (2021: 871 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Alle beløb i mio. kr.

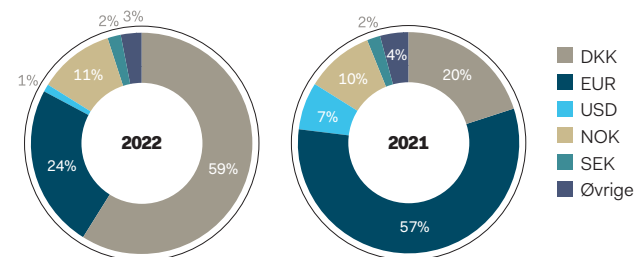
15

Rentebærende gæld

	2022	2021
Kreditinstitutter (langfristet)	5.008,6	1.675,1
Realkreditgæld (langfristet)	20,4	3,0
Leasinggæld (langfristet)	0,1	0,2
Indregnet under langfristet rentebærende gæld i alt	5.029,1	1.678,4
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	1,1	0,8
Gæld til dattervirksomheder	784,9	655,2
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld i alt	786,0	656,0
Rentebærende gæld i alt	5.815,1	2.334,4

Dagsværdi af den rentebærende gæld svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta





Noter til moderselskabsregnskabet

15

Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2022		2021	
	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld
Ydelse				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	2.070,6		655,2	
Under 1 år	116,3	0,2	19,7	0,2
1-5 år	3.772,7	0,1	1.542,6	0,2
Over 5 år	122,7	0,0	181,0	0,0
I alt	6.082,3	0,2	2.398,6	0,5
Rente				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	0,0		0,0	
Under 1 år	115,2	0,0	18,9	0,0
1-5 år	134,9	0,0	42,9	0,0
Over 5 år	17,2	0,0	2,4	0,0
I alt	267,2	0,0	64,2	0,0
Regnskabsmæssig værdi				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	2.070,6		655,2	
Under 1 år	1,1	0,2	0,8	0,2
1-5 år	3.637,8	0,1	1.499,8	0,2
Over 5 år	105,6	0,0	178,6	0,0
I alt	5.815,1	0,2	2.334,4	0,4

Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

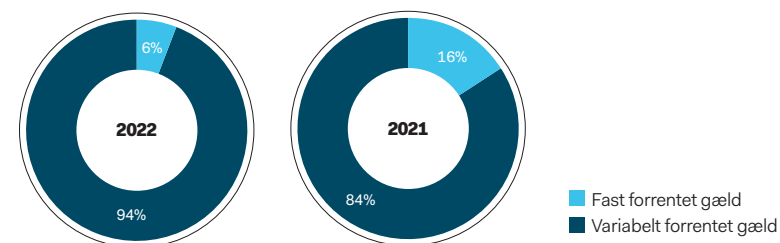
Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 2,1% (2021: 1,5%).

Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 3,0% (2021: 0,8%).

15

Rentebærende gæld (fortsat)

Renteprofil af den rentebærende gæld



Renterisici

Moderselskabet afdækker efter konkret vurdering andele af renterisici på selskabets låneportefølje. I vurderingen indgår ud over forventninger til renteutviklingen tillige størrelsen af den samlede variabelt forrentede gæld sammenholdt med størrelsen af egenkapitalen. Afdækningen foretages ved indgåelse af renteswaps.

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med 42,5 mio. kr. efter skat (2021: 15,3 mio. kr.). Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med 42,5 mio. kr. efter skat (2021: 15,3 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen vil være identisk med effekten på resultatopgørelsen. I fast forrentet gæld indgår alene poster, der ikke rentetilpasses det kommende år.

Kapitalberedskab

For at sikre at selskabet altid har det nødvendige kapitalberedskab til at kunne udnytte de muligheder for investeringer, som måtte komme, samt for at kunne betale indgåede forpligtelser, har selskabet indgået en række aftaler med finansielle institutioner, hvor disse stiller kreditfaciliteter til rådighed for Schouw & Co. Det er virksomhedens politik at sprede lånoptagelsen på korte trækingsfaciliteter og på langtløbende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing. Selskabets kapitalberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og uudnyttede kreditfaciliteter.



Noter til moderselskabsregnskabet

15

Rentebærende gæld (fortsat)

Kapitalberedskab

	2022	2021
Kreditrammer	3.275,0	3.275,0
Aktuelt træk på driftskreditterne	-1.285,7	-263,7
Garantiforpligtelser, der fragår i kreditrammen	-47,0	-124,3
Træk i datterselskaber, der fragår i kreditrammen	-188,3	-214,8
Likvide beholdninger	3,4	1,0
Kortfristet udlån til datterselskaber	7.441,8	4.052,3
Kortfristet gæld til datterselskaber	-784,9	-655,2
Moderselskabets nettoposition inkl. kreditrammer	8.414,3	6.070,3
Aktuelt udnyttede kreditrammer i datterselskaber - netto	-6.656,8	-3.397,1
Moderselskabets likviditetsberedskab	1.757,5	2.673,2

Moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. Første forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2021, og anden forlængelses mulighed blev udnyttet i december 2022. Bankkonsortiet består af Danske Bank, DNB, Nordea og den internationale bank HSBC.

I april 2019 gennemførte Schouw & Co. en Schuldschein-udstedelse på samlet 136 mio. EUR (1.011 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%). I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger.

I 2022 har Schouw & Co. etableret en række stående lån (term loans) med Danske Bank, Nordea, HSBC og Jyske Bank på samlet på 2.312 mio. kr. Lånene er med commitment og udløber i 2024 (50%) og i 2025 (50%).

Alle beløb i mio. kr.

16

Udskudt skat

	2022	2021
Udskudt skat 1. januar	-7,9	-7,3
Ændring af regnskabspraksis	0,0	-0,3
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-0,6	-0,5
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	0,1	0,1
Udskudt skat 31. december, netto	-8,4	-7,9
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-0,7	-0,5
Materielle aktiver	-0,1	-0,3
Egenkapital	0,0	-0,1
Øvrige forpligtelser	-7,6	-7,0
Udskudt skat 31. december, netto	-8,4	-7,9

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

	2022				
	Balance primo	Ændring regnskabspraksis	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat					
Immaterielle aktiver	-0,5	0,0	-0,2	0,0	-0,7
Materielle aktiver	-0,3	0,0	0,2	0,0	-0,1
Egenkapital	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,0
Øvrige forpligtelser	-7,0	0,0	-0,6	0,0	-7,6
Ændring i udskudt skat i alt	-7,9	0,0	-0,6	0,1	-8,4

	2021				
	Balance primo	Ændring regnskabspraksis	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat					
Immaterielle aktiver	0,1	-0,3	-0,4	0,0	-0,5
Materielle aktiver	-0,5	0,0	0,2	0,0	-0,3
Egenkapital	-0,3	0,0	0,0	0,1	-0,1
Øvrige forpligtelser	-6,6	0,0	-0,3	0,0	-7,0
Ændring i udskudt skat i alt	-7,3	-0,3	-0,5	0,1	-7,9



Noter til moderselskabsregnskabet

17

Andre gældsforpligtelser

	2022	2021
Pensionsforpligtelser	14,3	15,1
A-skattelån	0,0	1,3
Andre gældsforpligtelser i alt	14,3	16,5
Pensionsforpligtelser		
Nettoforpligtelse 1. januar	15,1	16,0
Udbetaling	-0,8	-0,8
Nettoforpligtelse 31. december	14,3	15,1

Selskabets politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. I forbindelse med fusionen med BioMar Holding (tidligere KFK) i 2008 overgik der dog en ydelsesbaseret pensionsforpligtelse til Schouw & Co.

Pensionsforpligtelsen er pr. 31. december 2022 opgjort til 14,3 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til forpligtelsen til at foretage forsikringsmæssig afdækning af ret til at modtage suppleringspension efter KFK pensionsfondenes hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig i sin helhed til erhvervsaktive pr. 30. september 2002, der overgik til ansættelse i det konsortium, der overtog de frasolgte korn- og foderstofaktiviteter (det tidligere KFK). Der er en vis usikkerhed omkring pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

18

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2022	2021
Leverandørgæld	1,0	1,0
Anden gæld	38,6	19,1
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	39,6	20,1

19

Ændringer i driftskapital

	2022	2021
Ændring i tilgodehavender	-9,6	1,4
Ændring i leverandør- og anden gæld	1,8	5,0
Ændringer i driftskapital i alt	-7,8	6,4



Noter til moderselskabsregnskabet

20

Sambeskatningsbidrag

	2022	2021
Sambeskatningsbidrag 1. januar	3,1	1,9
Regulering vedrørende tidligere år	-2,7	-1,1
Årets aktuelle skat	-39,0	-73,8
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	52,0	76,1
Sambeskatningsbidrag i alt	13,4	3,1
Som fordeles således:		
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
Skyldig sambeskatningsbidrag	13,4	3,1
Sambeskatningsbidrag i alt	13,4	3,1

21

Selskabsskat

	2022	2021
Skyldig selskabsskat 1. januar	0,2	1,3
Årets aktuelle skat	10,4	4,9
Regulering vedrørende tidligere år	2,7	1,1
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	39,0	73,8
Betalt selskabsskat i året	-52,2	-81,0
Selskabsskat i alt	0,1	0,2
Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	0,0	0,0
Skyldig selskabsskat	0,1	0,2
Selskabsskat i alt	0,1	0,2

22

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernvirksomheder. Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige koncernvirksomheder for danske selskabs-skatte og kildeskatte på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 16,2 mio. kr. (2021: 16,2 mio. kr.).

Sikkerhedsstillelserne modsvarer moderselskabets gæld til realkreditinstitutter på 21,5 mio. kr. (2021 3,6 mio. kr.).

23

Finansielle risici

Moderselskabets risikostyringspolitik

Moderselskabet er som følge af sin drift, investeringer og finansiering primært eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Renterisici er nærmere beskrevet i noten vedrørende rentebærende gæld. Moderselskabets finansielle styring retter sig alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og investering.

Valutarisici

Moderselskabets valutarisici relaterer sig primært til dattervirksomheders udenlandske virksomheder. Moderselskabet foretager ikke valutasingering af disse investeringer.

Valutarisiko i moderselskabet består ved udgangen af året af en nettogæld i EUR på 726 mio. kr., der med en sandsynlig kursændring på EUR på 0,50% giver en valutarisiko på knap 4 mio. kr.

Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og sekundært til likvide indeståender.

Noter til moderselskabsregnskabet

24

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	2022	2021
Honorar for lovpligtig revision, PwC	0,4	0,4
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, PwC	0,2	0,0
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC	0,1	0,1
Honorar for andre ydelser, PwC	3,7	0,0
Samlet honorar, PwC	4,4	0,5

PwC har i 2022 ydet bistand i forbindelse med sammenlægningen af GPV og Enics.

25

Nærtstående parter og transaktioner med disse

Nærtstående parter er nærmere beskrevet i noten "Nærtstående parter og transaktioner med disse" under koncernregnskabet.

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i noten "Omkostninger" i koncernregnskabet.

	2022	2021
Dattervirksomheder:		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	11,9	11,0
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	186,4	81,9
Moderselskabet har i året betalt renteudgifter på	5,2	0,1
Moderselskabet har pr. 31. december tilgodehavende på	7.751,4	4.701,8
Moderselskabet har pr. 31. december gæld på	784,9	655,2
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	735,0	607,2

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Alle beløb i mio. kr.



Ledelsespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt årsrapporten for 2022 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økono-

miske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Det er vores opfattelse, at Aktieselskabet Schouw & Co.s årsrapport for regnskabet 1. januar - 31. december 2022, med filnavnet Schouw-2022-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 3. marts 2023

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørgen Dencker Wisborg
formand

Kenneth Skov Eskildsen
næstformand

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith

Søren Stæhr

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Revisionspåtegning på regnskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2022 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Aktieselskabet Schouw & Co.'s koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

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

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi

har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med disse krav og IESBA Code. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Aktieselskabet Schouw & Co. den 15. april 2021 for

regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 2 år frem til og med regnskabsåret 2022.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2022. Disse

forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg i BioMar er underlagt en særlig risiko for tab, idet BioMar opererer i en branche og på geografiske markeder, som er forbundet med øget risiko for tab på tilgodehavender fra salg.

Vurdering af nedskrivninger til tab på tilgodehavender fra salg i BioMar involverer væsentlige skøn ved fastlæggelse af kunders betalingssevne. Herunder indgår vurdering af eventuel indgået kreditforsikring og værdiansættelse af eventuelle sikkerhedsstillelser.

Vi fokuserede på dette område, da de regnskabsmæssige skøn i sagens natur er subjektive og dermed medfører en betydelig grad af skønsmæssig usikkerhed.

Vi henviser til note 7 i koncernregnskabet

Goodwill

Goodwill kan være værdiforringet grundet for eksempel øget konkurrence på lokale markeder, ændringer i den globale økonomi og ændringer i strategien i koncernen.

Nedskrivning af goodwill involverer betydelige skøn og vurderinger foretaget af ledelsen, herunder ved fastlæggelse af betydelige forudsætninger i form af omsætningsvækst, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden, samt langsigtede vækstrater og diskonteringsratser.

Vi fokuserede på nedskrivningstest på goodwill, idet de regnskabsmæssige skøn er komplekse og fastlæggelse af betydelige forudsætninger i sagens natur er forbundet med subjektivitet.

Vi henviser til note 16 i koncernregnskabet.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi gennemførte risikovurderingsprocedurer for at opnå en forståelse af IT-systemer, forretningsprocesser og relevante kontroller vedrørende værdiansættelse af tilgodehavender fra salg. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at imødegå risikoen for væsentlig fejlinformation.

Vi gennemgik og testede den af ledelsen udarbejdede opgørelse over hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg i BioMar. Som led heri testede vi på stikprøvebasis aldersfordelingen af tilgodehavender samt modtagne betalinger efter balancedagen.

Vi testede på stikprøvebasis de underliggende forudsætninger i ledelsens skøn ved at gennemgå korrespondance med kunder og advokater samt betalingshistorik.

Vi testede stikprøvevist modtagne sikkerhedsstillelser, herunder gennemgik vi ledelsens vurdering af værdiansættelsen af disse sikkerhedsstillelser.

Endvidere vurderede vi den historiske nøjagtighed af ledelsens skøn ved at sammenholde skønnet over hensættelse til tab på tilgodehavender i det foregående år med efterfølgende faktisk konstaterede tab.

Vi gennemgik og vurderede præsentationen og oplysningerne om nedskrivninger på tilgodehavender fra salg i noterne.

Vi gennemførte risikovurderingsprocedurer for at opnå en forståelse af IT-systemer, forretningsprocesser og relevante kontroller vedrørende værdiansættelsen af goodwill. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at imødegå risikoen for væsentlig fejlinformation.

Vi gennemgik og testede de af ledelsen udarbejdede nedskrivningstests. Som led heri vurderede vi rimeligheden af de skøn og vurderinger, som ledelsen har foretaget i udarbejdelsen heraf, herunder blev særlig fokus givet til de betydelige forudsætninger ved fastlæggelse af de fremtidige pengestrømme, herunder vækst i omsætning, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden, samt langsigtede vækstrater og diskonteringsratser.

Vi vurderede om de pengestrømsgenererende enheder hvor goodwill nedskrivningstestes var korrekt definerede.

Vi gennemgik følsomhedsanalyser over ændringer i indtjening og diskonteringsratser.

Endvidere vurderede vi den historiske nøjagtighed af ledelsens skøn ved at sammenholde budgettet for 2022 med realiserede tal.

Vi gennemgik og vurderede præsentationen og oplysningerne om nedskrivningstest i noterne.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen

eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme

revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede,

føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Erklæring om overholdelse af ESEF-forordningen

Som et led i revisionen af regnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. har vi udført handlinger med henblik på at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2022, med filnavnet SCHOUW-2022-12-31-da.zip, er udarbejdet i overensstemmelse med EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles elektroniske rapporteringsformat (ESEF-forordningen), som indeholder krav til udarbejdelse af en årsrapport i XHTML-format og iXBRL-opmærkning af koncernregnskabet inklusive noter.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen, herunder:

- Udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format,
- Udvælgelse og anvendelse af passende iXBRL-tags, herunder udvidelser til ESEF-taksonomien og forankring heraf til elementer i taksonomien, for finansiel information, som kræves opmærket, med udøvelse af skøn hvor nødvendigt,
- At sikre konsistens mellem iXBRL-opmærket data og det menneskeligt læsbare koncernregnskab, og
- For den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen.

Vores ansvar er, baseret på det opnåede bevis, at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsrapporten i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen, og at udtrykke en konklusion. Arten, omfanget og den tidsmæssige placering af de valgte handlinger afhænger af revisors faglige vurdering, herunder

vurdering af risikoen for væsentlige afvigelser fra kravene i ESEF-forordningen, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl. Handlingerne omfatter:

- Kontrol af, om årsrapporten er udarbejdet i XHTML-format,
- Opnåelse af en forståelse af selskabets proces for iXBRL-opmærkning og af den interne kontrol vedrørende opmærkningsprocessen,
- Vurdering af fuldstændigheden af iXBRL-opmærkningen af koncernregnskabet inklusive notert,
- Vurdering af, hvorvidt anvendelse af iXBRL-elementer fra ESEF-taksonomien og selskabets oprettelse af udvidelser til taksonomien er passende, når relevante elementer i ESEF-taksonomien ikke er identificeret,
- Vurdering af forankringen af udvidelser til elementer i ESEF-taksonomien, og
- Afstemning af iXBRL-opmærket data med det reviderede koncernregnskab.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2022, med filnavnet SCHOUW-2022-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Aarhus, den 3. marts 2023
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Claus Lindholm Jacobsen
statsaut. revisor
mne23328

Henrik Kragh
statsaut. revisor
mne26783



AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

ÅRSRAPPORTEN ER UDGIVET
MARTS 2023 AF AKTIESELSKABET
SCHOUW & CO.

DESIGN OG PRODUKTION: OTW A/S

Aktieselskabet Schouw & Co.

Chr. Filtenborgs Plads 1 | DK-8000 Aarhus C
T +45 86 11 22 22 | www.schouw.dk
schouw@schouw.dk | CVR nr. 63965812