

# 2023

DELÅRSRAPPORT

FOR 1. KVARTAL

Selskabsmeddelelse nr. 8, 4. maj 2023

## Indhold

- 03 Hovedpunkter
- 04 Hoved- og nøgletal
- 05 Delårsberetning
- 07 Forventninger
- 09 Ledespåtegning
- 10 Virksomhederne
- 26 Resultatopgørelse
- 27 Balance
- 28 Pengestrømsopgørelse
- 29 Egenkapitalopgørelse
- 30 Noter



## Beretning

- 03 Hovedpunkter
- 04 Hoved- og nøgletal
- 05 Delårsberetning for 1. kvartal 2023
- 07 Forventninger
- 09 Ledelsespåtegning



## Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler:



### STABIL LØNSOM VÆKST

Begyndelsen på 2023 har været rigtig fornuftig og viser nu effekten af de store transformationer og opkøb, som vi har gennemført i de seneste kvartaler. Der er fortsat global usikkerhed, men vi begynder nu at se faldende priser på flere råvarer og komponenter.

Alle virksomheder i porteføljen er godt positionerede og har robuste forretningsmodeller, hvor globale megatrends understøtter de langsigtede vækstmuligheder. Flexibilitet og omstillingsparathed er kerneværdier i udfordrende og omskiftelige tider, og vi har et fortsat optimistisk syn på fremtiden og mulighederne for lønsom og ansvarlig vækst.



### HOVEDPUNKTER

38% vækst i omsætningen

40% vækst i EBITDA

Betydelig effekt af opkøb

Resultatforventningen  
fastholdes

OMSÆTNING

8,7

MIA. KR.

EBITDA

511

MIO. KR.

ROIC

11,4%

EKSKL. GOODWILL

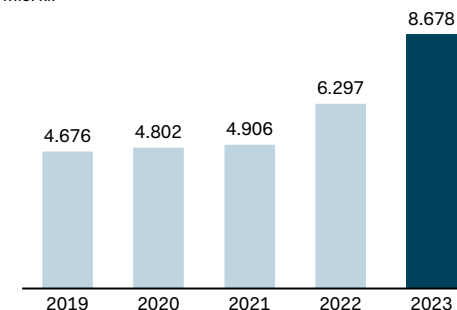
# Hoved- og nøgletal

## KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)

	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
<b>Omsætning og indkomst</b>			
Omsætning	8.678	6.297	32.637
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	511	364	2.282
Af- og nedskrivninger	267	215	994
Resultat af primær drift (EBIT)	244	149	1.288
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	0	12	130
Nettofinans	-81	78	-114
Resultat før skat	163	238	1.304
Periodens resultat	109	190	993
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrøm fra drift	-96	-632	319
Pengestrøm fra investering	-580	-294	-1.499
Heraf investering i materielle aktiver	-214	-274	-1.068
Pengestrøm fra finansiering	665	881	1.377
Periodens pengestrøm	-11	-45	196
<b>Investeret kapital og finansiering</b>			
Investeret kapital ekskl. goodwill	15.595	12.311	14.952
Balancesum	29.020	22.463	28.445
Arbejdskapital	7.408	5.528	6.969
Netto rentebærende gæld (NIBD)	6.550	3.845	5.790
Aktionærer i Schouw & Co.s andel af egenkapitalen	10.354	10.439	10.348
Minoritetsinteresser	889	412	889
Egenkapital i alt	11.243	10.851	11.237
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>			
EBITDA-margin (%)	5,9	5,8	7,0
EBIT-margin (%)	2,8	2,4	3,9
EBT-margin (%)	1,9	3,8	4,0
Egenkapitalforrentning (%)	8,4	9,9	9,3
Egenkapitalandel (%)	38,7	48,3	39,5
ROIC ekskl. goodwill (%)	11,4	12,1	11,2
ROIC inkl. goodwill (%)	9,5	9,9	9,3
NIBD/EBITDA ratio	2,5	1,9	2,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	15.314	11.083	12.278
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>			
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,27	7,62	40,59
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,26	7,62	40,58
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	440,13	439,32	441,88
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	575,00	582,00	524,00
Kurs/indre værdi	1,31	1,32	1,19
Markedsværdi, ultimo	13.527	13.829	12.271

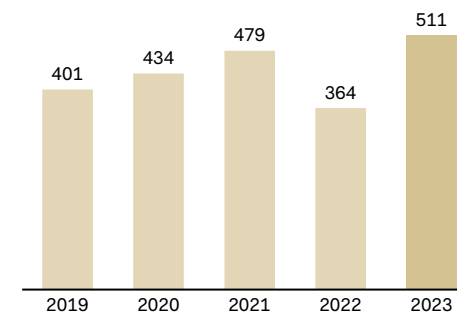
## Omsætning 1. kvartal

Mio. kr.



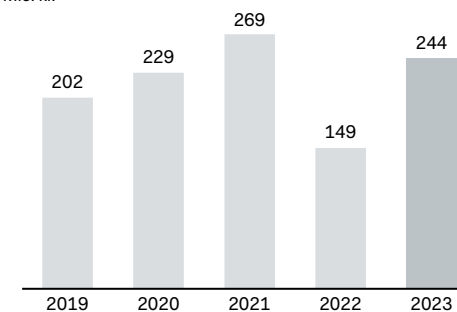
## EBITDA 1. kvartal

Mio. kr.



## EBIT 1. kvartal

Mio. kr.



# Delårsberetning for 1. kvartal 2023

Godt kvartal med stor omsætningsfremgang, der var som forventet, set i lyset af gennemførte opkøb og øgede salgspriser. Væsentlig resultatfremgang afspejler bedre balance mellem omkostninger og realiserede salgspriser.

## Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Ændring	
Omsætning	8.678	6.297	2.381	38%
EBITDA	511	364	146	40%
EBIT	244	149	95	64%
Associerede og JVs	0	12	-12	-103%
Resultat før skat	163	238	-76	-32%
Pengestrøm fra drift	-96	-632	536	-85%
Netto renteb. gæld	6.550	3.845	2.704	70%
Arbejdskapital	7.408	5.528	1.881	34%
ROIC ekskl. goodwill	11,4%	12,1%	-0,8%	
ROIC inkl. goodwill	9,5%	9,9%	-0,4%	

Schouw & Co. koncernen realiserede et godt 1. kvartal 2023 med den omsætningsfremgang, som var forventet set i lyset af de gennemførte opkøb og den effekt, der hidrører fra øgede salgspriser som følge af de øgede omkostninger til råvarer, energi og fragt.

Koncernens omsætning steg således i 1. kvartal 2023 til 8.678 mio. kr. mod 6.297 mio. kr. i 1. kvartal 2022, svarende til en stigning på 38%, hvoraf en tredjedel var organisk vækst. Fremgangen hidrører specielt fra GPV, som i oktober 2022 blev sammenlagt med Enics, samt fra BioMar, som har haft stor effekt af øgede salgspriser. Også de øvrige virksomheder har bidraget til fremgangen, med undtagelse af Fibertex Personal Care, som har realiseret lavere omsætning.

Det realiserede EBITDA blev tilsvarende forøget med 40% fra 364 mio. kr. i 1. kvartal 2022 til 511 mio. kr. i 1. kvartal 2023. Også her kan fremgangen specielt henføres til GPV og BioMar, mens Borg Automotive modsat har realiseret et lavere resultat end året før. Resultatudviklingen afspejler, at der på en række områder er kommet en bedre balance mellem omkostninger og realiserede salgspriser. Ved sammenligningen skal det dog bemærkes, at resultatet i 1. kvartal 2022 var særligt belastet af hensættelser blandt andet til tab relateret til Rusland.

Associerede virksomheder og joint ventures har i 1. kvartal 2023 bidraget med et nulresultat efter skat mod positiv resultatandel på 12 mio. kr. i 1. kvartal året før. Resultatandelen hidrører i begge år fra de associerede virksomheder og joint ventures, der ligger under BioMar.

Koncernens nettofinansiering steg til en nettoomkostning på 81 mio. kr. i 1. kvartal 2023 mod en nettoindtægt på 78 mio. kr. i 1. kvartal 2022, hvor nettofinansieringen var påvirket af en indtægtsført earn out-regulering på 80 mio. kr., som senere i 2022 blev tilbageført. Stigningen i de egentlige renteomkostninger udgjorde 58 mio. kr. foranlediget af den øgede netto rentebærende

gæld og de generelt øgede rentesatser. Den resterende stigning kan henføres til valuta-kursreguleringer mv.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret marginalt fra 11,2% ved udgangen af 2022 til 11,4% ved udgangen af 1. kvartal 2023.

## Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens aktiviteter frembragte i 1. kvartal 2023 en negativ pengestrøm fra drift på 96 mio. kr. mod en negativ pengestrøm på 632 mio. kr. i 1. kvartal året før. Den stærkt forbedrede pengestrøm fra drift er væsentligst frembragt af BioMar, Fibertex Personal Care og Borg Automotive, men også GPV og HydraSpecma har bidraget positivt, mens Fibertex Nonwovens har frembragt en lidt lavere pengestrøm fra drift sammenlignet med året før.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital blev i kvartalet forøget fra 6.969 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 7.408 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023, mens udnyttelsen af supply chain-finansiering i BioMar blev reduceret fra 980 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 734 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023. Alle virksomhederne med undtagelse af Fibertex Personal Care,

har bidraget til den øgede binding. Til sammenligning var der en binding i arbejdskapital på 5.528 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022, hvor blandt andet de seneste akkvisitioner ikke indgik i konsolideringen.

Til investeringer blev der i 1. kvartal 2023 anvendt 580 mio. kr. Ud over løbende investeringer i alle virksomhederne blev beløbet væsentligst anvendt til Hydra-Specmas køb af vindmølledivisionen fra Ymer Technology. Til sammenligning blev der i 1. kvartal 2022 anvendt 294 mio. kr. til investeringer.

## Koncernens udvikling

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen har løbende formået at tilpasse sig de varierende markedsforhold gennem det seneste par år, hvor koncernens diversificering og geografiske spredning har bidraget til stabilitet og risikoreduktion.

Koncernens finansielle styrke har givet virksomhederne mulighed for at positionere sig godt i konkurrencen. Schouw & Co. prioriterer vækst og udvikling højt, hvilket blandt andet er kommet til udtryk gennem de seneste års investeringer i produktionskapacitet og de seneste strategiske tiltag, herunder sammenlægningen af GPV og den schwei-



# Delårsberetning for 1. kvartal 2023

zisk baserede EMS-virksomhed Enics i oktober 2022 og HydraSpecmas overtagelse af vindmølledivisionen fra Ymer Technology i februar 2023.

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

**BioMar** har fastholdt den gode mængdemæssige afsætning fra året før, og med højere priser på råvarer og energi, sammenlignet med 1. kvartal 2022, dannede det grundlag for en omsætningsfremgang på 21%. Resultatet blev styrket gennem salgspriser, der nu i højere grad afspejler de øgede omkostninger, mens der ikke har været de samme engangsomkostninger som året før. Resultatandelen fra associerede virksomheder og joint ventures blev reduceret som følge af lavere resultat i Salmones Austral.

**GPV** har realiseret en omsætningsfremgang på 164% som konsekvens af sammenlægningen med Enics, øget efterspørgsel og fortsat høje priser på komponenter og materialer. Det realiserede resultat var bedre end forventet, og EBITDA blev næsten fordoblet sammenlignet med året før.

**HydraSpecma** har realiseret 23% omsætningsfremgang, hvor øget afsætning til en række OEM-kunder har kompenseret for afdæmpet aktivitet i vindmøllesegmentet. Herudover bidrager også den tilkøbte vindmølledivision fra Ymer Technology med

væsentlig effekt fra den 1. februar 2023. Det realiserede EBITDA blev forbedret, selvom der i kvartalet blev afholdt omkostninger til integration og varelagerreguleringer som følge af købesumfordeling.

**Borg Automotive** har realiseret beskeden omsætningsfremgang, hvor øget salg af refabrikerede produkter har opvejet en reduktion i afsætningen af handelsvarer, hvilket var bedre end forventet. Det realiserede EBITDA var lavere end året før efter afholdelse af omkostninger til implementering af nyt ERP-system og organisationsmæssige tilpasninger. Resultatet var endvidere påvirket af højere kostpriser på handelsvarer.

**Fibertex Personal Care** har haft omsætningsmæssig tilbagegang sammenlignet med året før. Tilbagegangen er forårsaget af lavere råvarepriser og deraf følgende lavere salgspriser, men også de afsatte mængder var som forventet lavere end året før. EBITDA blev fastholdt som året før på trods af den lavere mængdemæssige afsætning.

**Fibertex Nonwovens** har realiseret en 11% omsætningsfremgang, primært drevet af højere salgspriser. Den mængdemæssige afsætning var lavere end året før, primært grundet fald i afsætningen til den europæiske bygge- og anlægsindustri og fald i afsætningen af wiper i USA, hvorimod afsætningen til autoindustrien blev styrket. Det realiserede EBITDA blev fastholdt som året før, hvilket var bedre end forventet.

## Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. kvartal 2023, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over dem som fremgår af nærværende delårsrapport.

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskabet og årsregnskabet for børsnoterede selskaber.

Årsrapporten for 2022 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises. Schouw & Co. implementerer herudover de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for året.

## Skøn og estimater

Udarbejdelsen af delårsregnskaber kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

## Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2022, og den aktuelle vurdering af særlige risici er i det væsentlige uændret fra den

## SCHOUW & CO. AKTIEN

Kursen på Schouw & Co. aktien steg i 1. kvartal 2023 med 10% til 575,00 kr. pr. aktie mod 524,00 kr. ved udgangen af 2022.

vurdering, der blev lagt til grund ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2022.

## Afrunding og præsentation

Delårsrapportens beløb er som hovedregel afrundet til hele mio. kr. efter normale afrundingsregler, hvilket kan medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.



# Forventninger

God efterspørgsel på mange områder og stor kundeinteresse for nye produkter og løsninger. Ændrede materialepriser øger samlet omsætningsforventningen marginalt. Resultatforventningen for året fastholdes.

## Forventning til 2023

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen har gennemgående klaret sig godt igennem det seneste par års turbulente vilkår, og Schouw & Co. har i 2022 styrket fundamentet for den fremtidige udvikling med markante organiske og akquisitive investeringer. Samlet set har koncernens virksomheder i 2022 investeret mere end 1,1 mia. kr. i organisk udbygning, samtidig med at der er foretaget væsentlige opkøb, som hver især understøtter transformation og langsigtet strategisk udvikling. Den strategiske udvikling er fortsat i det nye år, hvor HydraSpecmas overtagelse af vindmølledivisionen fra Ymer Technology blev gennemført med virkning fra den 1. februar 2023.

I 2023 forventer Schouw & Co. at fastholde et højt aktivitetsniveau. Selvom der stadig er en del markedsmæssige usikkerheder, så oplever koncernens virksomheder god efterspørgsel på ganske mange områder og en betydelig kundeinteresse i de nye produkter og løsninger, som er i pipeline. Koncernen råder over en betydelig produktionskapacitet, og i det omfang der måtte opstå flaskehalse, er der vilje og evne til at foretage de investeringer, der skal til for at sikre lønsom vækst.

Ud over den organiske vækst kommer der i 2023 en helårseffekt af EMS-virksomheden Enics, som blev tilkøbt til sammenlægning med GPV i oktober 2022, ligesom Hydra-

Specmas overtagelse af vindmølledivisionen fra Ymer Technology indregnes med virkning fra den 1. februar 2023.

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

**BioMar** fastholder forventningerne til årets omsætning og resultat. Det aktuelle aktivitetsniveau i 1. kvartal indikerer dog, at der er behov for gunstige opdrætsforhold og stabilitet, hvor omkostninger til råvarer og energi er i fornuftig balance med afregningspriser i opdræt, hvis udfaldet af årets resultat ikke skal blive i den nedre del af forventningsintervallet. Forventningen til resultatandelen fra joint ventures og associerede virksomheder reduceres lidt som følge af lavere resultat i Salmones Austral.

**GPV** øger forventningen til årets omsætning som følge af højere forventede materialepriser, der umiddelbart viderefaktureres uden resultateffekt. Resultatforventningen fastholdes, men det gode resultat i 1. kvartal styrker dog sandsynligheden for, at GPV kan realisere 2023 med et resultat i den øvre del af forventningsintervallet.

**HydraSpecma** fastholder forventningerne til årets omsætning og resultat på baggrund af en stærk ordrebeholdning og et højt aktivitetsniveau inden for de fleste kundese-men-

ter. Aktiviteten i Renewables-divisionen forventes dog at falde på grund af udskydelser af projekter fra 2023 til 2024.

**Borg Automotive** fastholder forventningerne til årets omsætning og resultat, på baggrund af at markedet virker til at have stabiliseret sig, og at styrket afsætning af refabrikerede produkter modsvarer lidt svagere afsætning af handelsvarer. Aftalen om købet af SBS Automotive i 2021 blev indgået på basis af en earn out-model, hvor enterprise value skal opgøres som fem gange EBITDA i 2022, og ved udgangen af 2022 blev der i årsregnskabet foretaget en foreløbig hensættelse til afregning af købet. Den endelige opgørelse af værdien af SBS Automotive er imidlertid endnu ikke fastlagt, og indtil det sker – formentlig i løbet af 2. kvartal 2023 – fastholdes den tidligere foretagne hensættelse i regnskabet.

**Fibertex Personal Care** fastholder forventningerne til årets resultat, men den gode start på året øger sandsynligheden for et EBITDA i den øvre halvdel af forventningsintervallet. Udsigten til lavere råvarepriser i året reducerer dog samtidig omsætningsforventningen lidt.

**Fibertex Nonwovens** fastholder forventningerne til årets omsætning og resultat. Aktivitetsniveauet har fra årets start som forventet været præget af afdæmpet efter-

spørgsel, men de underliggende tendenser i markedet virker positive, og samtidig er det prismæssige pres fra råvarer og energi for nuværende aftaget, hvilket understøtter forventningerne.

## Koncernens samlede forventning

I Schouw & Co. koncernen skabes en meget stor del af omsætningen ved konvertering af indkøbte råvarer eller ved bearbejdning af andre indkøbte komponenter og materialer, og disse indkøbte varer udgør ofte en meget stor del af det færdige produkts værdi. Ændrede priser på de indkøbte varer og ændrede valutakurser må typisk indarbejdes i salgspriserne, og væsentlige ændringer kan derfor påvirke omsætningen ganske meget, selvom den underliggende aktivitet måtte være uændret. Omsætningsændringer som følge af ændrede materialepriser har heller ikke nødvendigvis nogen umiddelbar resultateffekt.

Siden offentliggørelsen af forventningerne for 2023 i årsrapporten for 2022 den 4. marts 2023 har priserne på visse komponenter og materialer til brug i GPV vist sig at blive noget højere end tidligere forventet. De ekstra omkostninger hertil viderefaktureres umiddelbart og øger derved omsætningen, men uden resultatpåvirkning. Modsat forventer Fibertex Personal Care nu en lidt lavere omsætning som følge af udsigt til lavere priser på den primære råvare.





# Forventninger

Samlet medfører det, at udfaldsrummet for koncernens forventede omsætning i 2023 udvides en smule opad, selvom forventningerne til det underliggende aktivitetsniveau er uændrede. Sammenfattende forventer Schouw & Co. således nu at realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 36,0-38,2 mia. kr. mod tidligere forventet 35,8-38,0 mia. kr.

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 uændret forventes at blive i intervallet 2.400-2.650 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, som altovervejende henhører under BioMar, forventes nu samlet set at bidrage med en resultatandel efter skat i størrelsesordenen 115 mio. kr. i 2023 mod tidligere forventet ca. 130 mio. kr. Den reducerede resultatandel kan henføres til lavere resultat i den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral.

Forventningerne til årets afskrivninger og til koncernens samlede nettofinansieringsomkostninger før eventuelle valutakursreguleringer mv. er uændrede fra forventningerne ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2022. De samlede nettofinansieringsomkostninger kan dog blive påvirket af den endelige opgørelse af earn out-betalingen for Borg Automotives køb af SBS Automotive i 2021, som forventes afklaret i løbet af 2. kvartal 2023.

<b>OMSÆTNING</b> (mio. kr.)	<b>2023 forventet efter Q1</b>	<b>2023 senest forventet</b>	<b>2022 realiseret</b>
BioMar	18.000-19.000	18.000-19.000	17.861
GPV	8.800-9.200	8.400-8.800	5.923
HydraSpecma	3.100-3.300	3.100-3.300	2.536
Borg Automotive	1.700-1.900	1.700-1.900	1.815
Fibertex Personal Care	2.100-2.300	2.250-2.450	2.454
Fibertex Nonwovens	2.300-2.500	2.300-2.500	2.060
Øvrige/elimineringer	0	0	-13
<b>Omsætning i alt</b>	<b>36.000-38.200</b>	<b>35.750-37.950</b>	<b>32.637</b>

<b>RESULTAT</b> (mio. kr.)	<b>2023 forventet efter Q1</b>	<b>2023 senest forventet</b>	<b>2022 realiseret</b>
BioMar	1.080-1.150	1.080-1.150	1.013
GPV	590-640	590-640	465
HydraSpecma	310-340	310-340	306
Borg Automotive	160-190	160-190	180
Fibertex Personal Care	180-210	180-210	269
Fibertex Nonwovens	140-170	140-170	111
Moderselskabet	-60-50	-60-50	-61
<b>EBITDA</b>	<b>2.400-2.650</b>	<b>2.400-2.650</b>	<b>2.282</b>
PPA-afskrivninger	-180	-180	-130
Øvrige afskrivninger	-920	-920	-864
<b>EBIT</b>	<b>1.300-1.550</b>	<b>1.300-1.550</b>	<b>1.288</b>
Associerede, JVs	115	130	130
Øvr. finansielle poster	-250	-250	-114
<b>Resultat før skat i alt</b>	<b>1.165-1.415</b>	<b>1.180-1.430</b>	<b>1.304</b>





# Ledespåtegning

## Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2023.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts

2023 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2023.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Aarhus, den 4. maj 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

### Finanskalender 2023

15.08.2023 > Delårsrapport for 2. kvartal 2023

14.11.2023 > Delårsrapport for 3. kvartal 2023

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkt for telefonkonferencer i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporter vil fremgå af selskabsmeddelelser og hjemmesiden [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)





## Virksomhederne

- 11 Hoved- og nøgletal for virksomhederne
- 12 BioMar
- 15 GPV
- 17 HydraSpecma
- 19 Borg Automotive
- 21 Fibertex Personal Care
- 23 Fibertex Nonwovens

# Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 1. kvartal

	BioMar		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		Koncernen	
	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>														
Omsætning	3.671	3.035	2.661	1.009	791	643	481	473	510	626	569	515	8.678	6.297
Dækningsbidrag	258	250	331	152	194	175	103	113	102	100	95	89	1.083	879
EBITDA	117	54	179	91	87	82	29	38	70	69	42	42	511	364
Af- og nedskrivninger	84	82	78	30	30	23	18	22	31	34	24	24	267	215
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	33	-28	101	61	56	59	11	15	38	35	17	18	244	149
Res. efter skat fra associerede og JVs	0	12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12
Finansielle poster netto	-45	-19	-40	1	-10	2	-4	75	-7	-2	-21	5	-81	78
<b>Resultat før skat</b>	-13	-35	61	62	47	61	7	90	31	33	-4	23	163	238
Skat af årets resultat	-1	-1	-28	-13	-9	-12	-1	-8	-7	-10	0	-5	-53	-49
<b>Resultat før minoriteter</b>	-14	-36	33	49	37	49	6	82	24	24	-4	18	109	190
Minoritetsinteresser	-3	-5	0	0	0	-1	0	0	0	0	1	-2	-9	-8
<b>Resultat</b>	-17	-41	33	49	37	49	6	82	24	24	-3	16	100	182
<b>PENGESTRØMME</b>														
Pengestrøm fra drift	-93	-369	-88	-123	43	16	-56	-129	69	-39	-20	-10	-96	-632
Pengestrøm fra investering	-34	-39	-67	-69	-423	-22	-15	-7	-9	-17	-32	-141	-580	-294
Pengestrøm fra finansiering	167	346	76	189	416	5	73	135	-39	77	-2	152	665	881
<b>BALANCE</b>														
Immaterielle aktiver *	1.446	1.340	1.038	417	636	231	288	322	63	67	125	131	4.622	3.534
Materielle aktiver	1.709	1.716	1.012	490	384	342	177	134	1.278	1.385	1.525	1.228	6.106	5.314
Andre langfristede aktiver	1.243	1.278	253	132	146	113	137	133	42	40	7	8	1.854	1.718
Likvide beholdninger	657	413	264	155	75	59	31	39	32	26	83	78	693	457
Øvrige kortfristede aktiver	5.875	4.991	5.541	2.338	1.458	1.261	1.277	1.077	638	859	983	931	15.745	11.440
<b>Aktiver i alt</b>	10.930	9.737	8.107	3.533	2.699	2.006	1.910	1.706	2.054	2.376	2.723	2.377	29.020	22.463
Egenkapital	2.704	2.590	2.269	1.124	929	685	491	537	985	1.018	938	782	11.243	10.851
Rentebærende gældsforpligtelser	3.809	3.315	2.680	1.268	1.105	824	531	390	657	820	1.413	1.194	7.412	4.491
Øvrige forpligtelser	4.417	3.832	3.158	1.140	665	497	888	778	411	538	372	401	10.365	7.121
<b>Passiver i alt</b>	10.930	9.737	8.107	3.533	2.699	2.006	1.910	1.706	2.054	2.376	2.723	2.377	29.020	22.463
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.595	1.515	8.585	4.337	1.368	1.243	1.973	2.109	711	793	1.064	1.069	15.314	11.083
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>														
EBITDA-margin	3,2%	1,8%	6,7%	9,0%	10,9%	12,8%	6,1%	8,0%	13,7%	11,0%	7,3%	8,2%	5,9%	5,8%
EBIT-margin	0,9%	-0,9%	3,8%	6,0%	7,1%	9,2%	2,3%	3,2%	7,5%	5,6%	3,1%	3,5%	2,8%	2,4%
ROIC ekskl. goodwill	17,4%	13,0%	11,1%	15,0%	16,5%	18,5%	13,0%	15,6%	7,8%	10,4%	0,9%	5,2%	11,4%	12,1%
ROIC inkl. goodwill	12,7%	9,4%	10,3%	13,6%	14,7%	16,6%	8,8%	9,6%	7,4%	9,8%	0,9%	4,9%	9,5%	9,9%
Arbejdskapital	2.057	1.796	2.759	1.368	912	826	676	477	387	499	633	566	7.408	5.528
Netto rentebærende gæld	2.984	2.715	2.417	1.113	1.030	765	500	351	625	794	1.330	1.116	6.550	3.845

\* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



# 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

Akvakultur spiller en afgørende rolle i fremtidens fødevareforsyning, fordi opdræt er det bedste 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 fødevarereorganisation (FAO) forventer, at der globalt i 2030 vil blive produceret ca. 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, fordi 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 klima-

mæssige påvirkning. Fortsat investering i R&D 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 løbende produktudvikling og arbejde med nye innovative og mere bæredygtige råvarer. 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

BioMar har hovedkontor i Aarhus, og virksomhedens 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 er 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.

## Ejerskab og historik

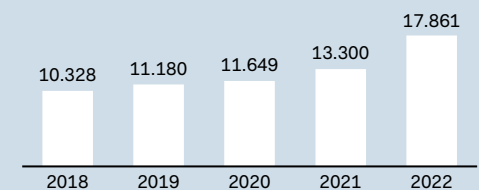
Delvist overtaget i 2005, da Schouw & Co. købte 68,8% af aktierne i det dengang børsnoterede BioMar. I 2008 blev BioMar en 100% ejet dattervirksomhed gennem en fusionsproces.



We are innovators dedicated to an efficient and sustainable global aquaculture



Omsætningsudvikling (mio. kr.)



# BioMar

Stor omsætningsfremgang som følge af højere salgspriser på uændrede mængder. EBITDA blev mere end fordoblet sammenlignet med 2022, hvor resultatet var belastet af særlige omkostninger. Forventningerne for hele året fastholdes.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Mængde (1.000 t)	286	288	1.456
- heraf Salmon	198	201	1.016
- heraf Øvrige	88	87	441
Omsætning	3.671	3.035	17.861
- heraf Salmon	2.782	2.291	13.510
- heraf Øvrige	889	744	4.350
EBITDA	117	54	1.013
- heraf Salmon	72	62	669
- heraf Øvrige	45	-8	343
EBIT	33	-28	602
CF fra drift	-93	-369	299
Arbejdskapital	2.057	1.796	1.977
ROIC ex. goodwill	17,4%	13,0%	16,1%

Efter et meget turbulent 2022, hvor priserne på råvarer, energi og fragt steg meget betragteligt, kom 1. kvartal 2023 til at afspejle mere stabile markedsforhold, selvom priserne på mange råvarer stadig er høje. BioMar realiserede således i kvartalet en mængdemæssig afsætning på niveau med afsætningen i 1. kvartal 2022, og med højere priser på råvarer og energi, sammenlignet med 1. kvartal 2022, dannede det grundlag for en omsætningsfremgang på 21% til 3.671 mio. kr. i 1. kvartal 2023. Omsætningen var i kvartalet påvirket negativt med ca. 70 mio. kr. fra ændringer i valutakurser.

Salmon-divisionen realiserede i 1. kvartal en marginal mængdemæssig tilbagegang, blandt andet foranlediget af regulatoriske

begrænsninger for opdræt i Chile, hvorimod specielt afsætningen i Australien har udviklet sig positivt. Divisionens indtjening blev forbedret, som følge af at de øgede omkostninger i højere grad er blevet afspejlet i salgspriserne.

EMEA-divisionen realiserede mængdemæssig fremgang i 1. kvartal, hvilket var sammensat af en svagere afsætning i den konsoliderede del af divisionen og en styrket afsætning i Tyrkiet, som imidlertid ikke indgår i den konsoliderede opgørelse. Indtjeningen blev forbedret sammenlignet med 1. kvartal 2022, som var negativt påvirket af meget volatile råvarepriser og store hensættelser til tab relateret til den ophørte samhandel med Rusland.

LatAm-divisionen realiserede i 1. kvartal en mængdemæssig fremgang, foranlediget af styrkede kontraktpositioner i markedet, som ellers var præget af lavere efterspørgsel som følge af lave priser på de opdrættede rejer. BioMar fortsætter arbejdet med at styrke udbuddet 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, og resultatet

belastes af de afholdte omkostninger til markedspenetration. Aktiviteterne i Tech-divisionen, som blev etableret efter købet af AQ1, er kommet godt i gang. Markedsintressen for den teknologiske løsning er god, men divisionen mærker dog en vis tilbageholdenhed med investeringer hos kunderne, som mærker de aktuelt lave afregningspriser for opdrættede rejer.

Det samlede resultat i 1. kvartal 2023 blev mere end fordoblet til et EBITDA på 117 mio. kr. sammenlignet med 1. kvartal 2022, hvor det realiserede EBITDA dog var usædvanligt lavt som følge af hensættelser til tab relateret til Rusland og omkostninger til en tabt retssag i Norge. Resultatet afspejler imidlertid også de forbedrede marginer, som er fremkommet, i takt med at de øgede omkostninger til råvarer, energi og fragt i højere grad har afspejlet sig i salgspriserne.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget med 15% fra 1.796 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022 til 2.057 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023, først og fremmest som følge af de højere råvarepriser og de deraf afledte højere lagerbeholdninger og tilgodehaver. Brugen af supply chain-finansiering blev reduceret fra 768 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022 til 734 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital blev forbedret fra et ROIC ekskl. goodwill på 16,1% ved udgangen af 2022 til 17,4% ved udgangen af 1. kvartal 2023, da fremgangen i indtjening oversteg stigningen i gennemsnitlig investeret kapital.

## 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 en markant fremgang i 1. kvartal 2023 på 100%-basis med en omsætning på 471 mio. kr. og et EBITDA på 45 mio. kr. mod en omsætning på 282 mio. kr. med et EBITDA på 20 mio. kr. i samme periode året før.

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 de associerede virksomheder i 1. kvartal 2023 samlet med et nulresultat efter skat mod en positiv resultatandel på 12 mio. kr. i 1. kvartal

# BioMar

2022. Tilbagegangen i det samlede resultat kan henføres til Salmones Austral, hvor en negativ resultatandel, som følge af en isole-ret nedskrivning på et joint venture-projekt, modsvarer den positive resultatandel fra de øvrige virksomheder.

## Forretningsudvikling

BioMar tilpasser sig løbende til skiftende markedsforhold, og i 2022 kom det særligt til udtryk ved indstilling af samhandlen med Rusland, hvilket berørte både salg af færdige produkter og indkøb af råvarer. BioMar skulle således agere i et marked præget af høje omkostninger til råvarer, energi og fragt samt varierende tilgængelighed af vigtige råvarer. Det er altid en udfordring at opnå kompensation for kraftigt øgede omkostninger, men gennem øgede salgspriser og effektiviseringer lykkedes det i stigende grad hen over året. Krigen i Ukraine sætter imidlertid stadig sit præg på råvaremarkederne med usikkerhed om priser og tilgængelighed. Det har medført, at BioMar har måttet disponere lagre af visse råvarer til høje priser, som belaster indtjeningen i 1. halvår 2023.

BioMar bestræber sig på at være en stærk partner for alle virksomhedens interessenter. I de kommende kvartaler vil det være et fokusområde at bringe mere stabilitet og forudsigelighed ind i fodermarkedet og at udnytte råvareprisernes faldende tendenser, hvor det er muligt. Herudover vil BioMar være stærkt fokuseret på at leve op til virksomhedens bæredygtighedsambitioner, som

efterspørges af kunder og forbrugere, og som er vigtige for det langsigtede perspektiv.

## Forventninger

Set i et overordnet perspektiv tegner den langsigtede efterspørgsel efter opdrættede fisk og rejer generelt til at opretholde en god udvikling, og BioMar er godt positioneret i markedet. På kortere sigt kan efterspørgslen efter foder dog altid påvirkes af de aktuelle markedsforhold og af salgspriserne på opdrættede fisk og rejer. Specielt inden for rejeopdræt er efterspørgslen følsom over for de nuværende lave priser.

BioMar forventer uændret 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 forventes ligeledes uændret at blive et EBITDA i intervallet 1.080-1.150 mio. kr. Årets første kvartal er lavsæson for BioMar, og det realiserede resultat er derfor ikke nogen pålidelig indikator for hele året. Det aktuelle aktivitetsniveau i 1. kvartal kan dog alligevel indikere, at der er behov for gunstige opdrætsforhold og stabilitet, hvor omkostninger til råvarer og energi er i fornuftig balance med afregningspriser i opdræt, hvis udfaldet af årets resultat ikke skal blive i den nedre del af forventningsintervallet.

De associerede virksomheder og joint ventures indregnes med resultatandel efter skat. De 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 indtryk af de aktuelle forhold forventes der nu en resultatandel efter skat i 2023 i størrelsesordenen 115 mio. kr. mod tidligere forventet ca. 130 mio. kr.



# 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.

## Markedet

Elektronik spiller en stadig større og større rolle i vores samfund. Det 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 foretrukket partner for virksomheder, som outsourcer deres produktion.

## Geografi

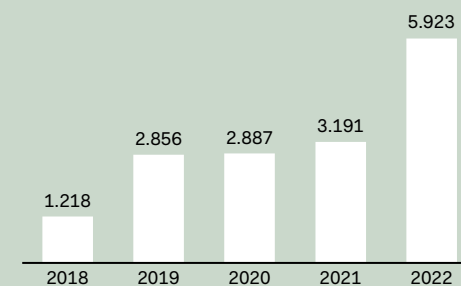
Hovedkontor i Vejle. 19 produktionsenheder i Danmark, Sverige, Finland, Estland, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Sri Lanka, Thailand, Malaysia, Kina og Mexico.

## Ejerskab og historik

GPV blev grundlagt i 1961 og blev en del af Schouw & Co. i 2016. Efterfølgende er virksomheden blevet udvidet ved sammenlægning med 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 som følge af sammenlægningen med Enics, god efterspørgsel og høje komponent- og materialepriser. Stærkt resultat understøtter, at den udmeldte resultatforventning for året kan realiseres.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Omsætning	2.661	1.009	5.923
EBITDA	179	91	465
EBIT	101	61	292
CF fra drift	-88	-123	-281
Arbejdskapital	2.759	1.368	2.566
ROIC ex. goodwill	11,1%	15,0%	11,5%

GPV realiserede i 1. kvartal 2023 en rekordhøj omsætning på 2.661 mio. kr. mod 1.009 mio. kr. i 1. kvartal 2022. Den voldsomme stigning på 164% kan i høj grad henføres til sammenlægningen med schweiziske Enics og til en fortsat øget efterspørgsel fra en lang række kunder i det hidtidige GPV. Herudover har der været en betydelig effekt fra forhøjede priser på komponenter og materialer, som har øget omsætningen, men som samtidigt har påvirket marginerne negativt.

Resultatmæssigt blev 1. kvartal 2023 bedre end forventet med et EBITDA på 179 mio. kr. mod 91 mio. kr. i samme periode i 2022. Resultatet er positivt påvirket af sammenlægningen med Enics, selvom der løbende afholdes omkostninger til at sikre god integration af den samlede virksomhed. Herudover har den øgede afsætning, god omkostningsstyring og en høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker bidraget positivt til resultatet.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 1.368 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022 til 2.759 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023. 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 11,5% ved udgangen af 2022 til 11,1% ved udgangen af 1. kvartal 2023, blandt andet grundet en øget binding i arbejdskapital i 1. kvartal 2023.

### Forretningsudvikling

Integrationen af de to virksomheder, GPV og Enics, blev igangsat umiddelbart efter sammenlægningen i oktober 2022. I de første måneder har fokus været rettet mod introduktion af begrebet "One. New. Leader." Målet har været at skabe en gensidig forståelse og at sikre en fælles tilgang til kunder og leverandører med GPV som brand. I 1. kvartal 2023 har fokus været rettet mod at skabe grundlag for en ny fælles organisation, der vil blive implementeret i løbet af 2. kvartal. Der har gennemgående været god fremdrift i integrationen, og det forventes at fortsætte i resten af 2023.

GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj le-

veringssikkerhed, og for at sikre tilstrækkelig fleksibilitet har GPV fortsat investeringerne i yderligere kapacitet og automatisering. Det omfatter først og fremmest de store igangværende ekspansionsprojekter på de to fabrikker i henholdsvis Thailand og Sri Lanka. I slutningen af marts 2023 overtog GPV den nyopførte mekanikfabrik i Thailand, som umiddelbart efter blev sat i drift. Dermed kan næste fase af ekspansionen i Thailand fortsætte med ombygningen af den tidligere mekanikfabrik, hvor der fremover vil blive elektronikproduktion. Den igangværende udvidelse i Sri Lanka fortsætter ligeledes og forventes klar til ibrugtagning i begyndelsen af 3. kvartal 2023.

Efter sammenlægningen med Enics blev der yderligere igangsat et program af mindre investeringer, som på kort sigt skal udvide kapaciteten på nogle af de nye fabrikker, så kundernes behov for leverancer herfra kan imødekommes.

### Forventninger

GPV forventer som udgangspunkt, at den gode efterspørgsel fra de fleste kundesegmenter vil fortsætte med deraf følgende god kapacitetsudnyttelse. Leveringssituationen forventes generelt forbedret, men der vil fortsat være betragtelige leveringstider på en lang række væsentlige elektronikkom-

ponenter, ligesom de høje komponentpriser forventes at fortsætte i en stor del af 2023.

Det er stadig tidligt på året, og GPV har en meget stor opgave med at sikre en god integration af de aktiviteter, som er kommet ind ved sammenlægningen med Enics, ligesom det er usikkert, om markedssituationen senere på året kan give anledning til periodeforskydninger. GPV har på nuværende tidspunkt uændrede forventninger til aktivitetsniveauet for året, men priserne på visse komponenter og materialer har vist sig at blive noget højere end tidligere forventet. De ekstra omkostninger hertil viderefaktureres umiddelbart og øger derved omsætningen, men uden resultatpåvirkning.

På den baggrund øger GPV nu forventningen for året til en omsætning i størrelsesordenen 8,8-9,2 mia. kr. mod tidligere forventet 8,4-8,8 mia. kr. Forventningen til årets resultat fastholdes på et EBITDA i intervallet 590-640 mio. kr. efter indregning af anslåede integrationsomkostninger i størrelsesordenen 20 mio. kr. Det gode resultat i 1. kvartal styrker dog sandsynligheden for, at GPV kan realisere 2023 med et resultat i den øvre del af forventningsintervallet.





# 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.

## Markedet

Hydrauliske løsninger benyttes grundlæggende til at skabe kraft og bevægelse, og derfor 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.

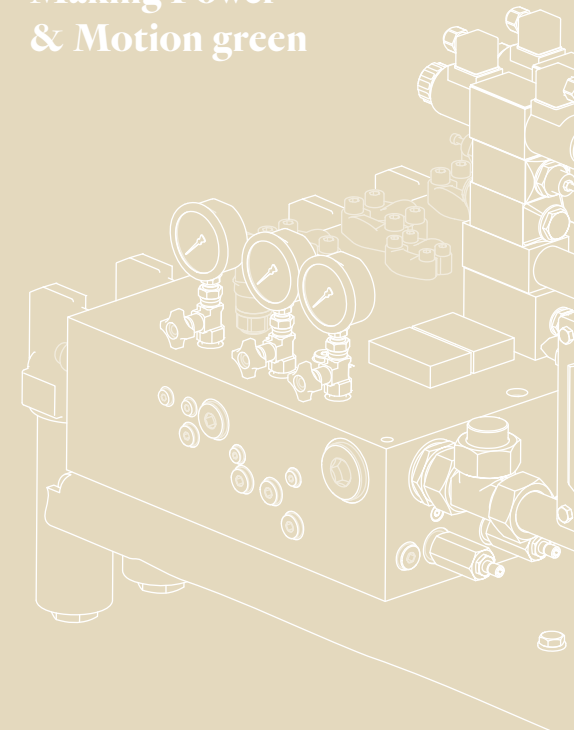
HydraSpecma leverer såvel komplette kundetilpassede løsninger og systemer som komponenter inden for hele "power & motion"-segmentet. Virksomheden servicerer en lang række forskellige industrier fra vindmøllesektoren over kørende materiel til skibsfart. Der leveres både til store OEM-kunder og til eftermarkedet, og den kunderettede struktur er organiseret i tre divisioner: Renewables, Global OEM og Nordic OEM/IAM (det nordiske OEM og industrielle eftermarked). HydraSpecma er til stede internationalt med et bredt produktsortiment for at være tæt på kunderne og kunne levere de ønskede produkter og serviceydelser hurtigt og effektivt.

## Geografi

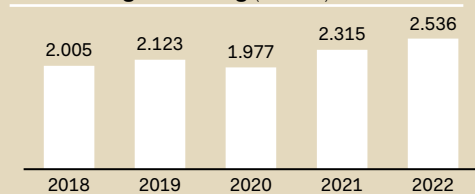
Hovedkontor i Skjern. Faciliteter i Danmark, Sverige, Finland, Norge, Polen, England, Holland, Kina, Indien, USA og Brasilien.

## Ejerskab og historik

Hydra-Grene A/S blev etableret som selvstændig 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 1. kvartal 2023 købte HydraSpecma vindmølledivisionen fra industri-virksomheden Ymer Technology og styrker dermed sin position som systemudvikler og leverandør til vindmøllesegmentet.



Omsætningsudvikling (mio. kr.)



# HydraSpecma

Stor omsætningsfremgang som følge af opkøbet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology og fortsat høj aktivitet i Global OEM. Vindmølleaktiviteterne påvirkes af udskydelser af projekter fra 2023 til 2024. Forventningerne for hele året fastholdes.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Omsætning	791	643	2.536
EBITDA	87	82	306
EBIT	56	59	211
CF fra drift	43	16	190
Arbejdskapital	912	826	814
ROIC ex. goodwill	16,5%	18,5%	17,6%

HydraSpecma realiserede i 1. kvartal 2023 en omsætning på 791 mio. kr. svarende til en stigning på 23% i forhold til samme periode året før. En stor del af omsætningsstigningen kan henføres til købet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology, som bidrager med to måneders omsætning, ligesom divisionerne Global OEM og Nordic OEM/IAM også har bidraget positivt til omsætningsfremgangen.

Det realiserede resultat blev forøget med 5% til et EBITDA på 87 mio. kr. i 1. kvartal 2023 efter afholdelse af omkostninger på i alt 23 mio. kr. til integration og varelagerreguleringer som følge af købesumfordelingen efter købet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology. Korrigeret herfor er der tale om en meget positiv resultatudvikling, som er fremkommet ved en høj kapacitetsudnyttelse og effekt af løbende investeringer i automatisering og digitalisering.

Bindingen i arbejdskapitalen blev forøget med 86 mio. kr. fra udgangen af 1. kvartal

2022 til udgangen af 1. kvartal 2023. En stor del af stigningen kan henføres til købet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology, men den øgede aktivitet på andre områder har også bidraget til stigningen. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 17,6% ved udgangen af 2022 til 16,5% ved udgangen af 1. kvartal 2023, primært som følge af højere gennemsnitlig investeret kapital.

## Forretningsudvikling

Med virkning fra den 1. februar 2023 overtog HydraSpecma vindmølledivisionen fra den svenske industrivirksomhed Ymer Technology. Opkøbet styrker HydraSpecmas i forvejen brede produkt- og kompetencepalette inden for det globale vindmøllesegment, så den samlede virksomhed nu kan levere et væsentligt større udbud af løsninger inden for køling, smørings- og filtreringssystemer, pitchhydraulik samt rør- og slangeløsninger. Flere af disse løsninger kan også anvendes til solcelleanlæg og Power-to-X. De overtagne selskaber i Danmark, Kina og Indien vil blive fusioneret ind i HydraSpecmas eksisterende selskaber i de respektive lande. Det skal sammen med øvrige initiativer bidrage til at opnå forventede langsigtede synergier.

HydraSpecma arbejder hele tiden med at udvikle de bedste løsninger til både eksisterende og nye kunder, hvilket har medført en

kraftig stigning i aktiviteten, specielt inden for rør- og slangeløsninger. For at imødekomme denne efterspørgsel er der igangsat et byggeri af en ny produktionsenhed i Polen på 16.000 m<sup>2</sup>, som er designet til at blive CO<sub>2</sub>-neutral. Den nye fabrik er beliggende umiddelbart op af den nuværende produktionsfacilitet i Stargard, og etape 1 forventes at være klar til ibrugtagning i 2. kvartal 2023. Når den nye produktionsenhed senere på året er helt udbygget, vil den nuværende produktionsfacilitet blive sat til salg.

HydraSpecma ser en kraftig vækst i opgaver og efterspørgslen fra flere af virksomhedens segmenter inden for elektrificering. Det er både rene elektriske løsninger og hybride løsninger, hvor hydrauliske komponenter kombineres med elektriske komponenter, ofte kombineret med softwareudvikling. Der investeres derfor i styrkelse af kompetencer på de nye områder, først og fremmest i de nordiske enheder.

## Forventninger

Ordreindgangen hos en del af de større OEM-kunder virker til at være faldende, men på grund af store eksisterende ordrebeholdninger forventes der fortsat et højt aktivitetsniveau i den resterende del af året. Samtidig sker der en løbende forbedring af den generelle forsyningssituation, som medfører, at de globale OEM-kunder, specielt inden for

kørende materiel, kan udnytte deres produktionskapacitet og få en styrket leveringsevne.

HydraSpecma forventer uændret at realisere et højt aktivitetsniveau i divisionen Global OEM, blandt andet understøttet af tilgang af nye kunder og øget markedsandel hos eksisterende kunder. Herudover oplever virksomheden en øget efterspørgsel i den maritime sektor, som kan styrke afsætningen i årets sidste del, ligesom de nordiske OEM- og eftermarkedskunders høje aktivitetsniveau forventes fastholdt gennem 2023.

Aktiviteten i Renewables-divisionen forventes derimod at falde på grund af udskydelser af projekter fra 2023 til 2024, men HydraSpecma forventer dog uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 3,1-3,3 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 310-340 mio. kr.



# Borg Automotive

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.

## Markedet

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

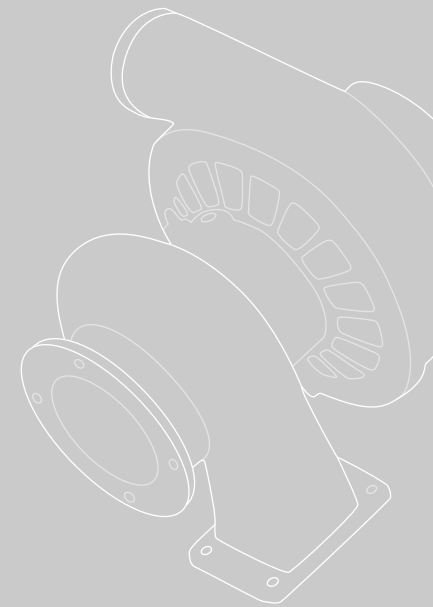
Hovedkontor i Silkeborg og produktion/distribution i Polen, England, Spanien og Tyskland.

## Ejerskab og historik

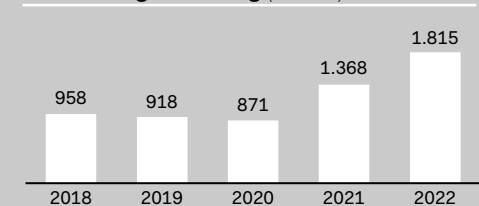
Borg Automotive blev stiftet i 1975 og har været en del af Schouw & Co. koncernen siden 2017. Vækst via opkøb er en del af strategien, og i 2020 købte Borg Automotive den spanske refabrikationsvirksomhed TMI, mens handelsvirksomheden SBS Automotive blev tilføjet i 2021.



We give new life to vehicles by providing sustainable automotive solutions



Omsætningsudvikling (mio. kr.)



# Borg Automotive

God afsætning i et fortsat afdæmpet marked. Kvartalets resultat belastes af engangsomkostninger til integration samt af højere kostpriser på handelsvarer som følge af øgede fragt- og råvareomkostninger. Forventningerne for hele året fastholdes.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Omsætning	481	473	1.815
EBITDA	29	38	180
EBIT	11	15	104
CF fra drift	-56	-129	-150
Arbejdskapital	676	477	618
ROIC ex. goodwill	13,0%	15,6%	14,4%

Borg Automotive har i 1. kvartal 2023 realiseret en beskeden fremgang i afsætningen, drevet af øget salg af refabrikerede produkter, der har opvejet en reduktion i afsætningen af handelsvarer. Den realiserede omsætning i kvartalet blev således 481 mio. kr. mod 473 mio. kr. i 1. kvartal sidste år, hvilket var lidt højere end forventet.

Det realiserede resultat i 1. kvartal 2023 blev et EBITDA på 29 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 1. kvartal 2022. Resultatet har i 2023 været påvirket af engangsomkostninger i størrelsesordenen 7 mio. kr. i forbindelse med implementering af nyt ERP-system og organisationsmæssige tilpasninger. Resultatet er endvidere påvirket af højere kostpriser på handelsvarer som følge af øgede fragt- og råvareomkostninger.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 477 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022 til 676 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023, svarende til en forøgelse på 199 mio. kr., som altovervejende kan henføres til

øgede varelagre. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 14,4% ved udgangen af 2022 til 13,0% ved udgangen af 1. kvartal 2023 som følge af højere gennemsnitlig investeret kapital.

## Forretningsudvikling

Med overtagelsen af SBS Automotive i 2021 fik Borg Automotive tilført en handelsvirksomhed inden for autoreservedele, som komplementerer virksomhedens traditionelle aktiviteter. De refabrikerede produkter, som er fundamentet for 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.

Som led i integrationen af SBS Automotive er der implementeret et nyt ERP-system, som blev taget i brug i 1. kvartal 2023, ligesom der er foretaget en tilpasning af organisationen med henblik på at realisere synergier i den samlede virksomhed. Som led i den strategiske udvikling af handelsplatformen i SBS Automotive vil der i løbet af 2. kvartal 2023 blive lanceret nye produktgrupper, der vil styrke virksomhedens samlede markeds-tilbud til eksisterende og nye kunder.

Borg Automotive udvikler løbende processer og metoder med henblik på at udvide det eksisterende produktprogram inden for refabrikation. Borg Automotive fastholder desuden et tæt samarbejde med både universiteter og OE-producenter for at sikre en stærk position med fremtidens produkter.

## Forventninger

Hen over 2. halvår 2022 skete der et fald i efterspørgslen efter autoreservedele på det europæiske eftermarked. Faldet var 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.

I 1. kvartal 2023 har markedet som forventet stabiliseret sig, omend med et mere afdæmpet aktivitetsniveau end tilfældet var på samme tid sidste år. På trods af fortsat usikkerhed om den generelle markedsudvikling i de kommende kvartaler forventer Borg Automotive således uændret at kunne realisere en omsætning i 2023 i størrelsesordenen 1,7-1,9 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 160-190 mio. kr.

Aftalen om købet af SBS Automotive i 2021 blev indgået på basis af en earn out-model, hvor enterprise value skal opgøres som fem gange EBITDA i 2022, og ved udgangen af 2022 blev der i årsregnskabet foretaget en foreløbig hensættelse til afregning af købet. Den endelige opgørelse af værdien af SBS Automotive er imidlertid endnu ikke fastlagt, og indtil det sker – formentlig i løbet af 2. kvartal 2023 – fastholdes den tidligere foretagne hensættelse i regnskabet.



# 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 produksikkerhed og komfort.

### Markedet

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 et ikke-vævet materiale fremstillet af plastikbaserede råvarer. Nonwovens har en række anvendelsesmuligheder og udmær-

ker 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 og USA. Fibertex Personal Care udmærker sig ved at være førende inden for innovation og ved at have stort fokus på bæredygtighed. Det vises eksempelvis ved brugen af certificerede genanvendte eller biobaserede materialer, hvis udbredelse fremadrettet forventes øget.

Hos virksomhedens kunder bliver nonwovensmaterialet bearbejdet og konverteret

til hygiejneprodukter, som distribueres til forbrugere via supermarkeder, offentlige institutioner og webshops. Kunderne er mellemstore og multinationale virksomheder og repræsenterer kendte mærkevarer.

### Geografi

Hovedkontor i Aalborg. Nonwovensproduktion i Danmark og Malaysia samt printfaciliteter i Tyskland og USA.

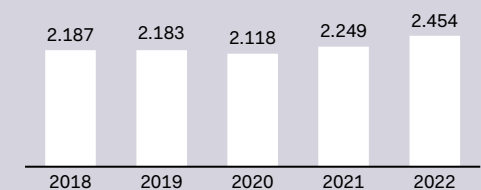
### Ejerskab og historik

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

Reduceret omsætning forårsaget af reducerede mængder og lavere salgspriser som følge af lavere råvarepriser. God balance mellem omkostninger og realiserede salgspriser understøtter resultatforventningen for hele året.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Omsætning	510	626	2.454
EBITDA	70	69	269
EBIT	38	35	128
CF fra drift	69	-39	206
Arbejdskapital	387	499	414
ROIC ex. goodwill	7,8%	10,4%	7,4%

Fibertex Personal Care realiserede i 1. kvartal 2023 en omsætning på 510 mio. kr. mod 626 mio. kr. i 1. kvartal 2022, svarende til en nedgang på 19%. Nedgangen er forårsaget af lavere råvarepriser og deraf følgende lavere salgspriser, men også de afsatte mængder var som forventet lavere end året før.

Det realiserede resultat i 1. kvartal 2023 blev et EBITDA på 70 mio. kr. På trods af den lavere mængdemæssige afsætning har Fibertex Personal Care således formået at fastholde resultatet på niveau med samme periode året før. Det skyldes i høj grad, at virksomheden har opnået en god balance mellem omkostninger og realiserede salgspriser.

Fibertex Personal Care har reduceret bindingen i arbejdskapital fra 499 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2022 til 387 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2023. Den lavere arbejdskapital skyldes primært en lavere kapitalbinding i tilgodehavender og lagre. Det opgjorte afkast på den investerede

kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev styrket fra 7,4% ved udgangen af 2022 til 7,8% ved udgangen af 1. kvartal 2023, primært som følge af en lidt lavere gennemsnitlig investeret kapital.

## Forretningsudvikling

De asiatiske producenter af nonwovens har de seneste år investeret kraftigt i produktionskapacitet, dels til den fortsatte vækst i hygiejnemarkedet, dels til det marked for mundbind og beskyttelsesdrakter, der opstod i forbindelse med coronapandemien. Behovet for materialer til de coronarelaterede produkter er imidlertid nu reduceret, hvilket har 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. halvår 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.

Fibertex Personal Care investerer derfor også i at sikre sin markedsposition i regio-

nen, blandt andet ved styrkelse af forsyningssikkerheden til kunderne ved etablering af lagre i nærområder rundt om i regionen. Det første lager i Vietnam er allerede etableret og leverer varer til kunderne på dag til dag-basis, og flere lagre forventes etableret i regionen i løbet af 2023.

Fibertex Personal Care har snart ni spinneltproduktionslinjer, 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 er netop sket på Index-messen i Geneve i april 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 i Asien har imidlertid været utilstrækkelig. Derfor er det i 1. kvartal 2023 besluttet at udfase printaktiviteterne på fabrikken i Malaysia og i stedet prioritere markedet i USA, hvor printydelse efterspørges til stadig flere anvendelser, som eksempelvis print på absorberende underlag til kæledyr.

## Forventninger

Fibertex Personal Care forventer, at alle virksomhedens fabrikker kan opnå en god udnyttelse af den idriftsatte produktionskapacitet i 2023. Den øgede konkurrence på det asiatiske marked vil dog fortsat presse nonwovensaktiviteterne i Malaysia, hvor Fibertex Personal Care i 2024 indfaser yderligere produktionskapacitet. På trods af den udfordrende konkurrencesituation i Asien forventer Fibertex Personal Care imidlertid, at de investeringer, der er foretaget i ny teknologi, vil styrke virksomhedens konkurrenceevne.

Den gode start på året og den gode balance mellem omkostninger og salgspriser øger sandsynligheden for, at Fibertex Personal Care i 2023 kan realisere et EBITDA i den øvre halvdel af det udmeldte forventningsinterval på 180-210 mio. kr. Udsigten til lavere råvarepriser i året reducerer dog samtidig omsætningsforventningen til størrelsesordenen 2.100-2.300 mio. kr. mod tidligere forventet 2.250-2.450 mio. kr.

# 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 nonwovens med til at reducere vægt og derved reducere CO<sub>2</sub>-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 (engangs-klude) 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 feminin hygiejne 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 ressourceforbruget og mindsker drivhusgasudledningerne markant.

### Geografi

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

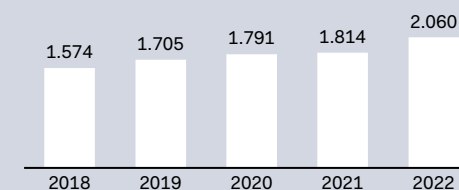
### Ejerskab og historik

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

God start på året med omsætningsfremgang og resultat på niveau med året før, hvilket var bedre end forventet. Positive markedsudsigter og den gode start på året understøtter uændrede forventninger for hele 2023.

Mio. kr.	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Omsætning	569	515	2.060
EBITDA	42	42	111
EBIT	17	18	11
CF fra drift	-20	-10	-7
Arbejdskapital	633	566	593
ROIC ex. goodwill	0,9%	5,2%	1,0%

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. kvartal 2023 en omsætning på 569 mio. kr., svarende til en stigning på 11% i forhold til samme periode året før. Omsætningsfremgangen var drevet af øgede salgspriser understøttet af en positiv valutakursudvikling, mens de afsatte mængder var lavere end året før. Den reducerede mængdemæssige afsætning var drevet af et fald inden for den europæiske bygge- og anlægsindustri samt et fald i afsætningen af wiper og lignende produkter i USA, hvorimod afsætningen til autoindustrien blev styrket.

Det realiserede resultat i 1. kvartal 2023 blev et EBITDA på 42 mio. kr. svarende til året før, hvilket var bedre end forventet. Til trods for den reducerede mængdemæssige afsætning har det således været muligt at fastholde indtjeningen gennem forbedret balance mellem de kraftigt forøgede omkostninger til råvarer, energi og fragt og de realiserede salgspriser. Herudover har et ændret produktmiks også bidraget positivt til resultatet.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget med 67 mio. kr. fra udgangen af 1. kvartal 2022 til udgangen af 1. kvartal 2023. Den samlede stigning er drevet af de kraftigt forhøjede priser på råvarer og energi, som har medført en øget binding i varelagre og tilgodehaven, mens en volumenmæssig reduktion af både råvare- og færdigvarelagre har bidraget til at reducere kapitalbindingen. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret marginalt fra udgangen af 2022 til udgangen af 1. kvartal 2023, primært som følge af en højere gennemsnitlig kapitalbinding.

## Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år investeret i udbygning af produktionskapaciteten globalt. Det var afgørende for, at virksomheden var i stand til at udnytte de forretningsmuligheder, der opstod i perioden under coronapandemien, men som blev efterfulgt af en længere periode med særdeles udfordrende markedsforhold.

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 virksom-

heden 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 nonwovensmaterialet 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 produktionen henover 2023, og der mærkes allerede en betydelig markedsinteresse for de produkter, som kan produceres på linjen. Den anden produktionslinje opstilles i Europa. Opførelsen forventes gennemført, så linjen kan idriftsættes i slutningen af 2024.

## Forventninger

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

Den øjeblikkelige situation ændrer dog ikke på, at der gennemgående forventes god vækst inden for de fleste markedssegmen-

ter 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 uændret at sikre en bæredygtig indtjeningsevne og udbygge volumen, så virksomheden er klar til at opfylde planerne for de kommende år, hvor potentialet i de nye kapacitetsinvesteringer skal udnyttes.

Fra årets start har aktivitetsniveauet som forventet være præget af afdæmpet efterspørgsel, men de underliggende tendenser i markedet virker positive. Samtidig er det prismæssige pres fra råvarer og energi for nuværende aftaget, hvilket letter opretholdelsen af balance mellem omkostninger og salgspriser.

Forløbet af året indtil nu understøtter den tidligere meddelte forventning om, at Fibertex Nonwovens i 2023 vil realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,3-2,5 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 140-170 mio. kr.





## Delårsregnskab

- 26 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 27 Balance · aktiver og passiver
- 28 Pengestrømsopgørelse
- 29 Egenkapitalopgørelse
- 30 Noter



# Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
1	Omsætning	8.678	6.297	32.637
2	Driftsomkostninger	-8.167	-5.914	-30.355
	Andre driftsindtægter	6	4	26
	Andre driftsomkostninger	-6	-22	-26
	<b>EBITDA</b>	<b>511</b>	<b>364</b>	<b>2.282</b>
	Af- og nedskrivninger	-267	-215	-994
	<b>EBIT</b>	<b>244</b>	<b>149</b>	<b>1.288</b>
	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-13	4	80
	Resultatandele efter skat i joint ventures	13	8	50
	Finansielle indtægter	75	125	215
	Finansielle omkostninger	-156	-47	-328
	<b>Resultat før skat</b>	<b>163</b>	<b>238</b>	<b>1.304</b>
	Skat af periodens resultat	-53	-49	-311
	<b>Periodens resultat</b>	<b>109</b>	<b>190</b>	<b>993</b>
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	100	182	960
	Minoritetsinteresser	9	8	33
	<b>Periodens resultat</b>	<b>109</b>	<b>190</b>	<b>993</b>
6	Resultat i kr. pr. aktie	4,27	7,62	40,59
6	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	4,26	7,62	40,58

Note	Totalindkomstopgørelse	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaseret pensionsforpligtelser	0	0	40
	Skat af anden totalindkomst	0	0	-9
	Poster, der ikke kan blive reklass. til resultatopgørelsen, i alt	0	0	31
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-135	117	100
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-10	9	30
	Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	-15	11	1
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	-3	1	0
	Hyperinflationsreguleringer	-3	0	45
	Anden totalindkomst i associerede og JVs	0	0	-13
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0	-3	3
	Skat af anden totalindkomst	8	-7	-26
	Poster, der kan blive reklass. til resultatopgørelsen, i alt	-157	129	140
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-157</b>	<b>129</b>	<b>171</b>
	Periodens resultat	109	190	993
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>-47</b>	<b>318</b>	<b>1.164</b>
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	-47	303	1.113
	Minoritetsinteresser	0	15	52
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>-47</b>	<b>318</b>	<b>1.164</b>



## Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/3 2023	31/12 2022	31/3 2022	31/12 2021	Note	Passiver	31/3 2023	31/12 2022	31/3 2022	31/12 2021
	Immaterielle aktiver	4.622	4.267	3.534	3.526	6	Aktiekapital	255	255	255	255
	Materielle aktiver	6.106	6.093	5.314	5.078		Reserve for sikringstransaktioner	-10	9	2	-13
	Leasingaktiver	664	694	657	687		Reserve for valutakursregulering	-5	121	154	45
	Kapitalandele i associerede virksomheder	473	498	422	411		Hyperinflationsreguleringer	42	45	0	0
	Kapitalandele i joint ventures	192	182	155	148		Overført resultat	9.689	9.535	9.646	9.582
	Værdipapirer	93	92	92	91		Foreslået udbytte	383	383	383	383
	Udskudt skat	226	189	162	131		<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>10.354</b>	<b>10.348</b>	<b>10.439</b>	<b>10.252</b>
	Tilgodehavender	206	199	230	241		Minoritetsinteresser	889	889	412	397
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>12.582</b>	<b>12.214</b>	<b>10.566</b>	<b>10.313</b>		<b>Egenkapital i alt</b>	<b>11.243</b>	<b>11.237</b>	<b>10.851</b>	<b>10.649</b>
	Varebeholdninger	9.026	9.043	6.123	5.514		Udskudt skat	552	480	409	372
3	Tilgodehavender	6.403	6.181	5.120	5.022		Andre gældsforpligtelser	206	213	423	522
	Periodeafgrænsningsposter	239	240	94	71		Gældsforpligtelse vedrørende put-option	498	483	0	0
	Tilgodehavende selskabsskat	77	56	103	77		Rentebærende gæld	6.573	5.842	3.641	2.384
	Likvide beholdninger	693	712	457	490		<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>7.828</b>	<b>7.017</b>	<b>4.473</b>	<b>3.277</b>
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>16.438</b>	<b>16.231</b>	<b>11.897</b>	<b>11.175</b>		Rentebærende gæld	839	838	850	1.070
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>29.020</b>	<b>28.445</b>	<b>22.463</b>	<b>21.488</b>		Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	8.173	8.492	5.614	5.895
							Forudbetalinger fra kunder	253	275	151	111
							Periodeafgrænsningsposter	138	17	60	40
							Gældsforpligtelse vedrørende put-option	381	388	382	374
							Selskabsskat	164	180	82	72
							<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>9.949</b>	<b>10.191</b>	<b>7.139</b>	<b>7.562</b>
							<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>17.776</b>	<b>17.208</b>	<b>11.612</b>	<b>10.839</b>
							<b>Passiver i alt</b>	<b>29.020</b>	<b>28.445</b>	<b>22.463</b>	<b>21.488</b>

Noter uden henvisning 5 og 7-9.



# Pengestrømsopgørelse

Note	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
EBITDA	511	364	2.282
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.:			
Ændringer i driftskapital	-495	-947	-1.548
Hensatte forpligtelser	14	8	9
Andre ikke-likvide driftsposter, netto	34	23	-19
<b>Pengestrøm fra drift før betalte renter og skat</b>	<b>64</b>	<b>-552</b>	<b>724</b>
Betalte renter, netto	-61	-10	-136
Betalt selskabsskat	-99	-71	-269
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-96</b>	<b>-632</b>	<b>319</b>
Køb af immaterielle aktiver	-9	-8	-38
Køb af materielle aktiver	-214	-274	-1.068
Salg af materielle aktiver	12	0	5
4 Køb af virksomheder	-380	-15	-414
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0	0	10
Lån til associerede virksomhed	10	0	0
Lån til kunder	1	0	0
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	-1	2	6
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-580</b>	<b>-294</b>	<b>-1.499</b>

Note	ÅTD 2023	ÅTD 2022	Helår 2022
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på langfristede forpligtelser	-111	-73	-332
Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0	0	2.569
Forøgelse af gæld på kassekreditter	720	1.070	-207
Pengestrøm fra fremmedfinansiering	610	997	2.030
Aktionærerne:			
Minoritetsinteressers kapitalindskud mv.	0	0	12
Udbetalt udbytte	0	0	-374
Salg af egne aktier	55	0	0
Køb af egne aktier	0	-115	-292
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>665</b>	<b>881</b>	<b>1.377</b>
Periodens pengestrøm	-11	-45	196
Likvider, primo	712	490	490
Kursregulering af likvider	-7	12	25
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>693</b>	<b>457</b>	<b>712</b>



# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Hyperinflations-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2022</b>	255	-13	45	0	9.582	383	10.252	397	10.649
Resultat og anden totalindkomst:									
Periodens resultat		0	0	0	182	0	182	8	190
Anden totalindkomst		15	109	0	-3	0	121	8	129
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>		15	109	0	179	0	303	15	318
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	7	0	7	0	7
Værdiregulering af put-option		0	0	0	-8	0	-8	0	-8
Køb af egne aktier		0	0	0	-115	0	-115	0	-115
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>		0	0	0	-116	0	-116	0	-116
<b>Egenkapital 31. marts 2022</b>	255	2	154	0	9.646	383	10.439	412	10.851
<b>Egenkapital 1. januar 2023</b>	255	9	121	45	9.535	383	10.348	889	11.237
Resultat og anden totalindkomst:									
Periodens resultat		0	0	0	100	0	100	9	109
Anden totalindkomst		-19	-126	-3	0	0	-147	-9	-157
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>		-19	-126	-3	100	0	-47	0	-47
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	7	0	7	0	7
Værdiregulering af put-option		0	0	0	-8	0	-8	0	-8
Salg af egne aktier		0	0	0	55	0	55	0	55
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>		0	0	0	54	0	54	0	54
<b>Egenkapital 31. marts 2023</b>	255	-10	-5	42	9.689	383	10.354	889	11.243

# Noter

## 1

### Segmentoversigt

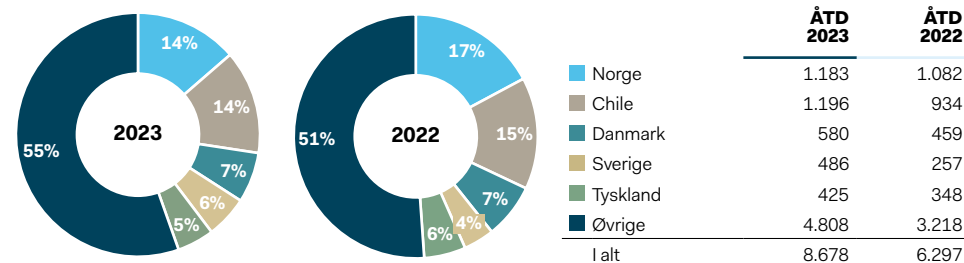
Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2023	BioMar	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Rapporteringspligtige segmenter	Moder-selskabet	Koncern eliminerings mv.	I alt
Ekstern omsætning	3.671	2.661	791	481	506	569	8.678	0	0	8.678
Intern omsætning	0	0	0	0	4	0	4	3	-7	0
Segmentomsætning	3.671	2.661	791	481	510	569	8.682	3	-7	8.678
EBITDA	117	179	87	29	70	42	524	-13	0	511
Af- og nedskrivninger	84	78	30	18	31	24	267	0	0	267
EBIT	33	101	56	11	38	17	257	-13	0	244
Resultatandele fra associerede og JVs	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Skat af årets resultat	-1	-28	-9	-1	-7	0	-47	-6	0	-53
Resultat	-14	33	37	6	24	-4	82	27	0	109
Segmentaktiver	11.360	8.107	2.699	2.426	2.102	2.755	29.449	16.176	-16.605	29.020
Heraf goodwill	1.578	347	286	516	99	121	2.946	0	0	2.946
Kapitalandele i associerede og JVs	656	0	10	0	0	0	665	0	0	665
Segmentforpligtelser	8.226	5.838	1.770	1.419	1.068	1.785	20.107	6.847	-9.178	17.776
Arbejds kapital	2.057	2.759	912	676	387	633	7.423	-15	0	7.408
Netto rentebærende gæld	2.984	2.417	1.030	500	625	1.330	8.884	-2.335	0	6.550
Pengestrøm fra drift	-93	-88	43	-56	69	-20	-146	43	7	-96
Capex	45	67	43	15	9	32	211	0	0	211
Køb af virksomheder	0	0	380	0	0	0	380	0	0	380
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.595	8.585	1.368	1.973	711	1.064	15.296	18	0	15.314

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 samt kapitalforhøjelser.

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering. Specifikationen omfatter lande, hvor omsætning 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".

### Omsætning fordelt på lande:



# Noter

## 1

### Segmentoversigt (fortsat)

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2022	BioMar	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Rapporterings- pligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminering mv.	I alt
Ekstern omsætning	3.035	1.009	643	473	623	515	6.297	0	0	6.297
Intern omsætning	0	0	0	0	4	0	4	3	-7	0
Segmentomsætning	3.035	1.009	643	473	626	515	6.301	3	-7	6.297
EBITDA	54	91	82	38	69	42	376	-11	0	364
Af- og nedskrivninger	82	30	23	22	34	24	215	0	0	215
EBIT	-28	61	59	15	35	18	160	-11	0	149
Resultatandele fra associerede og JVs	12	0	0	0	0	0	12	0	0	12
Skat af årets resultat	-1	-13	-12	-8	-10	-5	-48	-1	0	-49
Resultat	-36	49	49	82	24	18	187	3	0	190
Segmentaktiver	10.167	3.533	2.006	2.221	2.424	2.409	22.760	12.765	-13.062	22.463
Heraf goodwill	1.497	182	142	516	99	120	2.557	0	0	2.557
Kapitalandele i associerede og JVs	568	0	9	0	0	0	578	0	0	578
Segmentforpligtelser	7.147	2.409	1.321	1.168	1.358	1.595	14.998	3.352	-6.738	11.612
Arbejds kapital	1.796	1.368	826	477	499	566	5.531	-3	0	5.528
Netto rentebærende gæld	2.715	1.113	765	351	794	1.116	6.855	-3.009	0	3.845
Pengestrøm fra drift	-369	-123	16	-129	-39	-10	-655	16	6	-632
Capex	40	70	6	7	17	141	281	1	0	282
Køb af virksomheder	0	0	15	0	0	0	15	0	0	15
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.515	4.337	1.243	2.109	793	1.069	11.066	17	0	11.083

# Noter

## 2

### Driftsomkostninger

	ÅTD 2023	ÅTD 2022
Vareforbrug	-6.362	-4.447
Personaleomkostninger	-1.008	-720
Reparation og vedligeholdelse	-78	-64
Energiomkostninger	-152	-134
Fragtomkostninger	-200	-219
Øvrige omkostninger	-368	-330
<b>Driftsomkostninger i alt</b>	<b>-8.167</b>	<b>-5.914</b>

#### Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har ikke etableret nye aktieoptionsprogrammer i 2023. Udestående optioner ifb. programmer fra tidligere år ses i nedenstående tabel. Af de 153.000 optioner, der er udnyttet i 2023, er de 45.000 optioner differenceafregnet, da det af bank-compliance-mæssige årsager ikke er muligt at overføre aktier fra selskabets beholdning til optionsmodtagerere, der ikke er bosiddende i et EU-land.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2022	209.000	1.323.000	1.532.000
Udnyttet (fra 2020-tildelingen)	-15.000	-138.000	-153.000
Bortfaldet (fra 2019-tildelingen)	-47.000	-265.000	-312.000
Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2023	147.000	920.000	1.067.000

## 3

### Tilgodehavender - kortfristede

	31/3 2023	31/3 2022
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	6.004	4.733
Andre kortfristede tilgodehavender	400	388
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt</b>	<b>6.403</b>	<b>5.120</b>

31/3 2023	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender i alt	5.250	435	212	300	6.197
Nedskrivning på tilgodehavender	-31	-3	-14	-145	-194
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>5.218</b>	<b>432</b>	<b>198</b>	<b>155</b>	<b>6.004</b>

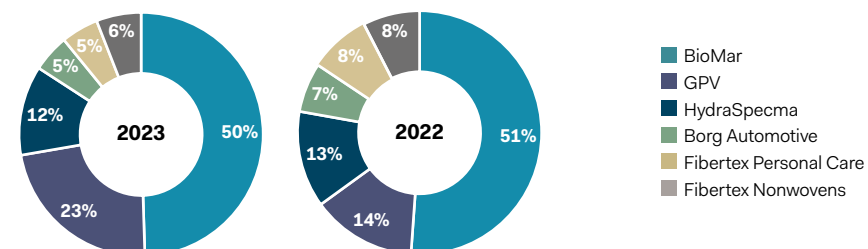
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,9%
Nedskrivningsprocent	0,6%	0,7%	6,6%	48,3%	3,1%

31/3 2022	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender i alt	4.197	332	137	286	4.952
Nedskrivning på tilgodehavender	-52	-20	-15	-133	-219
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>4.145</b>	<b>312</b>	<b>123</b>	<b>153</b>	<b>4.733</b>

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					95,6%
Nedskrivningsprocent	1,2%	6,1%	10,6%	46,5%	4,4%

	31/3 2023	31/3 2022
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg</b>		
Nedskrivninger primo	-195	-163
Valutakursregulering	3	0
Periodens nedskrivninger, netto	-2	-56
Afgang, realiserede tab	1	0
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-194</b>	<b>-219</b>

#### Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:







# Noter

## 4

### Køb af virksomheder

	ÅTD 2023	ÅTD 2022
Kunderrelationer	108	8
Teknologi	165	0
Andre immaterielle aktiver	26	0
Materielle aktiver	7	1
Finansielle aktiver	3	0
Varebeholdninger	97	8
Tilgodehavender	77	6
Likvide beholdninger	40	0
Kreditinstitutter	-100	0
Leverandørgæld	-52	-4
Anden gæld	-43	-3
Udskudt skat	-66	-2
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>261</b>	<b>15</b>
Goodwill	159	0
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>419</b>	<b>15</b>
Heraf likvid beholdning	-40	0
<b>Kontant anskaffelsessum i alt</b>	<b>380</b>	<b>15</b>

HydraSpecma har pr. 1. februar 2023 overtaget vindmølledivisionen fra Ymer Technology. Med overtagelsen følger ca. 180 medarbejdere, fordelt på selskaber i Sverige, Danmark, USA, Indien og Kina. Med overtagelsen får HydraSpecma stærke kompetencer inden for køling og konditionering af vindmøllers naceller, der komplementerer de kompetencer, som HydraSpecma i forvejen har som underleverandør til vindmølleindustrien.

I forbindelse med købet er der udarbejdet en foreløbig købesumfordeling, hvor der er identificeret mer-værdi af kunder, teknologi og varebeholdninger. Goodwill er foreløbigt opgjort til 159 mio. kr. Den kontante anskaffelsessum er opgjort til 380 mio. kr. I forbindelse med transaktionen har der været transaktionsomkostninger på 10 mio. kr., heraf blev 8 mio. kr. indregnet i 2022.

Hvis overtagelsen var sket 1. januar 2023, havde resultatet været 3 mio. kr. større, mens omsætningen havde været 44 mio. kr. større.

# Noter

## 5

### 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.

Facilitet	Lån og rammer	Heraf udnyttet	Uudnyttet	Commitment	Gennemsnitlig løbetid
Revolverende kreditfacilitet	3.275	2.190	1.085	Committed	2 år og 9 mdr.
Øvrige kreditfaciliteter	707	534	173	Uncommitted	
Term loan	2.312	2.312	0	Committed	1 år og 5 mdr.
Schuldschein	1.013	1.013	0	Committed	1 år og 5 mdr.
Prioritetslån	249	249	0	Committed	18 år og 9 mdr.
NIB lån	400	400	0	Committed	5 år og 9 mdr.
Leasing	714	714	0	Committed	3 år
Likvider			693		
Facilitet før fradrag af garantiforpligtelser	8.670	7.412	1.951		
Garantiforpligtelser, der fragår i rammen			-32		
<b>Kapitalberedskab 31. marts 2023</b>			1.919		

Koncernens selskaber er i væsentligt omfang finansieret af moderselskabet Schouw & Co.s ressourcer og kreditfaciliteter. Schouw & Co. 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. I forbindelse med refinansieringen af bankfaciliteten blev det hidtidige bankkonsortium bestående af Danske Bank, DNB og Nordea udvidet med den internationale bank Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC). Anden forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2022, således at faciliteten løber til januar 2026.

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.

## 6

### Aktiekapital og resultat i kr. pr. aktie

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Hver aktie har én stemme. Ingen aktier er tilagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt og har ikke været ændret de seneste fem år.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
<b>Beholdning pr. 1. januar 2022</b>	1.531.102	15.311.020	471	6,00%
Køb af egne aktiver	206.926	2.069.260	115	0,81%
<b>Beholdning pr. 31. marts 2022</b>	1.738.028	17.380.280	587	6,82%
Køb af egne aktier	344.148	3.441.480	176	1,35%
<b>Beholdning pr. 31. december 2022</b>	2.082.176	20.821.760	763	8,17%
Afgang til optionsprogram	-108.000	-1.080.000	-16	-0,42%
<b>Beholdning pr. 31. marts. 2023</b>	1.974.176	19.741.760	747	7,74%

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2023 en markedsværdi på 1.135 mio. kr. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Schouw & Co. har i 2023 solgt egne aktier for 55 mio. kr. i forbindelse med koncernens optionsprogram.

	ÅTD 2023	ÅTD 2022
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	100	182
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-2.054.187	-1.632.566
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.445.813</b>	<b>23.867.434</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	31.125	24.503
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.476.938</b>	<b>23.891.937</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,27	7,62
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,26	7,62

\* Der henvises til note 2 for optioner, der potentielt kan medføre udvanding.



# Noter

## 7

### Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	31/3 2023	31/12 2022	31/3 2022
Finansielle aktiver			
Andre kapitalandele og værdipapirer (2)	92	91	91
Afledte finansielle instrumenter (2)	41	59	35
Andre kapitalandele og værdipapirer (3)	1	1	1
Finansielle forpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter (2)	30	50	38
Betingede købsvederlag (3)	204	200	170
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner (3)	879	871	382

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 1. kvartal.

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 200 mio. kr. Ved udgangen af året var dagsværdien af betingede købsvederlag på 204 mio. kr. Årets ændring består af amortisering af forpligtelsen i 1. kvartal 2023.

Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner var primo året på 871 mio. kr. Der har i året været en ændring af forpligtelsen på 15 mio. kr., samt en valutakursregulering på 7 mio. kr. (reduktion af forpligtelsen). Ved udgangen af 1. kvartal kan forpligtelsen samlet opgøres til 879 mio. kr.

## 8

### Nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Lysholt Allé 3, DK-7100 Vejle, samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere 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, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol, samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	ÅTD 2023	ÅTD 2022
Joint ventures:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	2	2
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	37	16
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	159	140
Koncernen har i perioden købt varer for	30	43
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	192	219
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	6	11

Der har i 2023 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, ATC Petagonia, Salmones Austral, LCL Shipping, Young Tech Co. og Micron Specma India.

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. (7,74%).

## 9

### Særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis

Med hensyn til koncernens særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis henvises der til omtalen i beretningen på side 6.

**schouw&co**

**Aktieselskabet Schouw & Co.**

Chr. Filtenborgs Plads 1 | DK-8000 Aarhus C  
T +45 86 11 22 22 | [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)  
[schouw@schouw.dk](mailto:schouw@schouw.dk) | CVR nr. 63965812