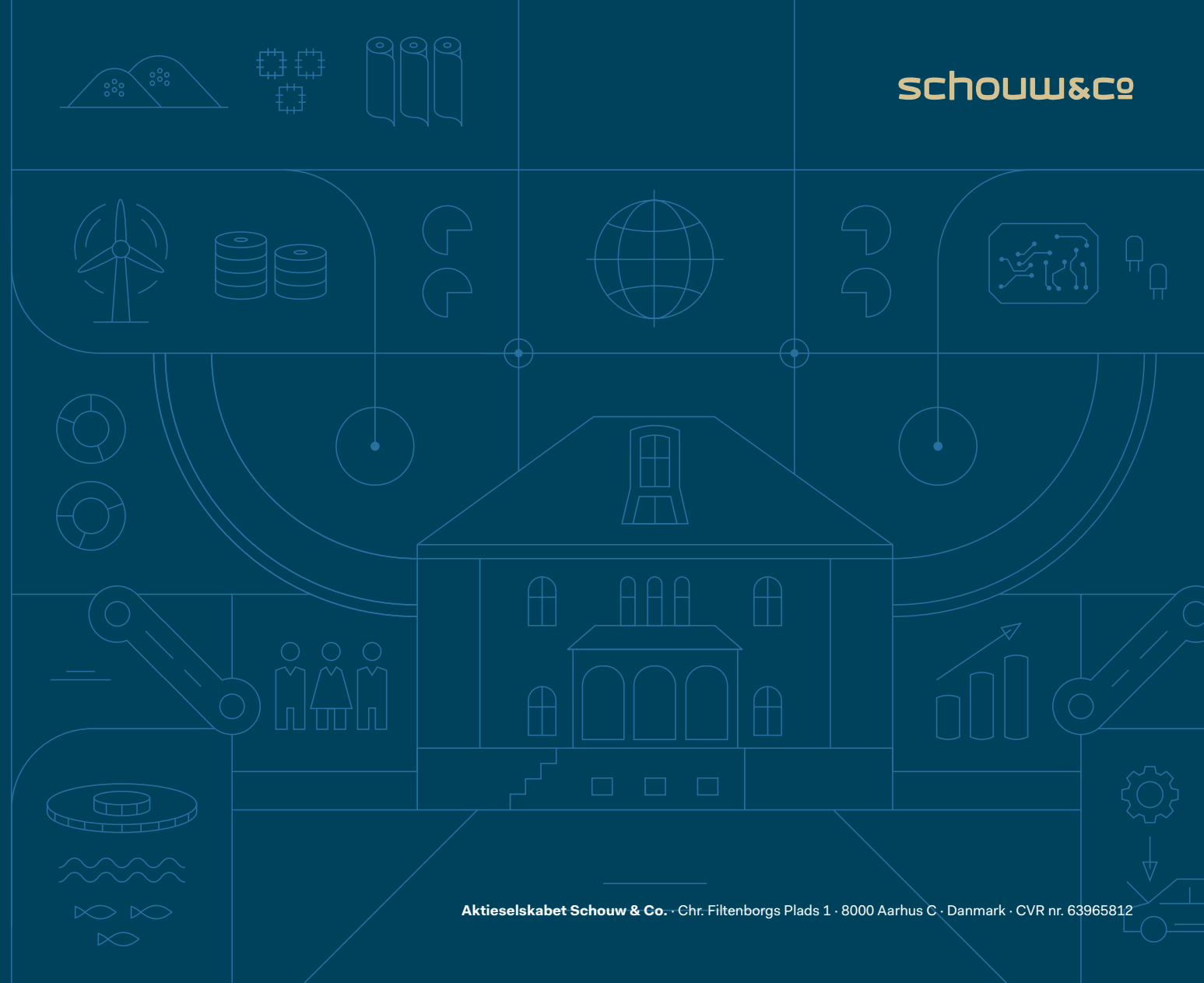


Solid fremdrift

schouw&co



Årsrapport 2023

Aktieselskabet Schouw & Co. · Chr. Filtenborgs Plads 1 · 8000 Aarhus C · Danmark · CVR nr. 63965812

INDHOLD

Beretning

- 5 Hoved- og nøgletal
- 6 Forord fra den adm. direktør
- 8 Vores forretningsmodel
- 10 Aktivt ejerskab
- 11 Vores virksomheder
- 12 Koncernberetning
- 16 Forventninger
- 18 Afskrivninger og capex
- 20 Fokus på transformation
- 21 Strategiske mål
- 22 Kvartalsoversigt

Vores virksomheder

- 24 BioMar
- 30 GPV
- 34 HydraSpecma
- 38 Borg Automotive
- 42 Fibertex Personal Care
- 46 Fibertex Nonwovens
- 50 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår
- 51 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

Koncerninformation

- 53 Bestyrelse
- 55 Direktion
- 56 Investorinformation
- 60 Risici
- 61 Samfundsansvar og Corporate Governance
- 62 Diversitet og mangfoldighed

Koncernregnskab

- 64 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 65 Pengestrømsopgørelse
- 66 Balance - aktiver og passiver
- 67 Egenkapitalopgørelse
- 68 Noter - grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet
- 72 Noter - væsentlige regnskabsmæssige skøn
- 74 Noter - resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme
- 85 Noter - investeret kapital
- 99 Noter - kapitalstruktur
- 104 Noter - skat
- 110 Øvrige noter til koncernregnskabet

Moderselskabsregnskab

- 122 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 123 Pengestrømsopgørelse
- 124 Balance - aktiver og passiver
- 125 Egenkapitalopgørelse
- 126 Noter - grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet
- 127 Noter til moderselskabsregnskabet

Påtegninger

- 136 Ledelsespåtegning
- 137 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Ledelsesberetningen omfatter afsnittene Beretning, Virksomhederne og Koncerninformation

Overblik

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

Virksomhedsportefølje

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

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

Highlights

37,2

mia. kr. i omsætning

2,8

mia. kr. EBITDA

36

år med at gennemføre transformation og foretage langsigtede investeringer

146

år som industriel virksomhed

100

faciliteter i 35 lande

6

attraktive virksomheder i porteføljen

15.000

dygtige og dedikerede medarbejdere

ESG Highlights

-2%

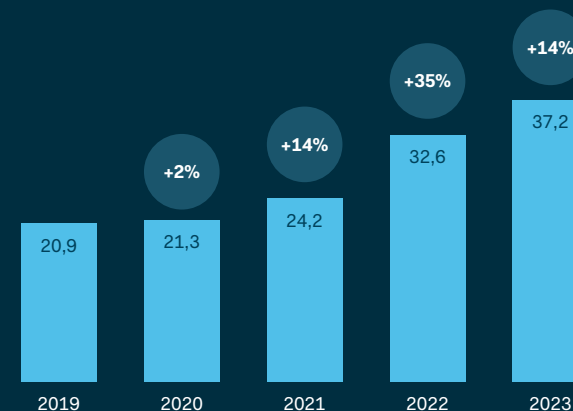
reduktion i CO₂e-udledning

14%

andel af vedvarende energi

Omsætning (mia. kr.)

gns. årlig vækst på +15%



- 5 Hoved- og nøgletal >
- 6 Forord fra den adm. direktør >
- 8 Vores forretningsmodel >
- 10 Aktivt ejerskab >
- 11 Vores virksomheder >
- 12 Koncernberetning >
- 16 Forventninger >
- 18 Afskrivninger og capex >
- 20 Fokus på transformation >
- 21 Strategiske mål >
- 22 Kvartalsoversigt >

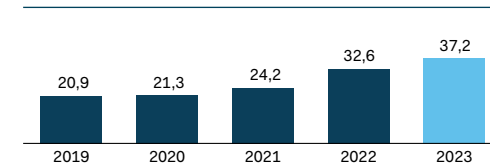
BERETNING

Hoved- og nøgletal

Koncernoversigt (mio. kr.)	2023	2022	2021	2020	2019
OMSÆTNING OG INDKOMST					
Omsætning	37.210	32.637	24.219	21.273	20.946
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	2.849	2.282	2.181	2.209	1.951
Af- og nedskrivninger	1.121	994	858	833	802
Resultat af primær drift (EBIT)	1.727	1.288	1.323	1.376	1.149
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	8	130	46	-36	50
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	3	2	29
Finansielle poster netto	-369	-114	-51	-133	-79
Resultat før skat	1.367	1.304	1.322	1.209	1.149
Årets resultat	991	993	1.033	909	906
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra drift	1.777	319	517	2.296	1.410
Pengestrøm fra investering	-1.521	-1.499	-924	-533	-1.043
Heraf investering i materielle aktiver	-819	-1.068	-751	-454	-774
Pengestrøm fra finansiering	-367	1.377	237	-1.630	-421
Årets pengestrøm	-111	196	-170	133	-54
INVESTERET KAPITAL OG FINANSIERING					
Investeret kapital ekskl. goodwill	15.648	14.952	11.165	9.421	10.510
Balancesum	27.896	28.445	21.488	17.994	18.777
Arbejdskapital	7.225	6.969	4.566	3.107	3.738
Netto rentebærende gæld (NIBD)	6.339	5.790	2.773	1.936	3.298
Aktionærer i Schouw & Co.s andel af egenkapitalen	10.656	10.348	10.252	9.606	9.519
Minoritetsinteresser	900	889	397	0	2
Egenkapital i alt	11.556	11.237	10.649	9.605	9.521
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin (%)	7,7	7,0	9,0	10,4	9,3
EBIT-margin (%)	4,6	3,9	5,5	6,5	5,5
EBT-margin (%)	3,7	4,0	5,5	5,7	5,5
Egenkapitalforrentning (%)	8,9	9,3	10,1	9,5	10,0
Egenkapitalandel (%)	41,4	39,5	49,6	53,4	50,7
ROIC ekskl. goodwill (%)	12,8	11,2	13,9	15,3	12,3
ROIC inkl. goodwill (%)	10,7	9,3	11,2	12,3	10,0
NIBD/EBITDA ratio	2,2	2,4	1,3	0,9	1,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	15.488	12.278	10.210	9.393	9.683
AKTIERELATEREDE NØGLETAL					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	39,78	40,59	42,02	38,04	38,27
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	39,76	40,58	41,85	38,00	38,27
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	16,00	15,00	15,00	14,00	14,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	454,17	441,88	427,71	400,58	397,34
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	553,00	524,00	569,00	616,00	560,00
Kurs/indre værdi	1,22	1,19	1,33	1,54	1,41
Markedsværdi, ultimo	12.975	12.271	13.638	14.771	13.415

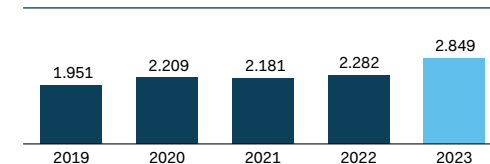
Omsætning

Mia. kr.



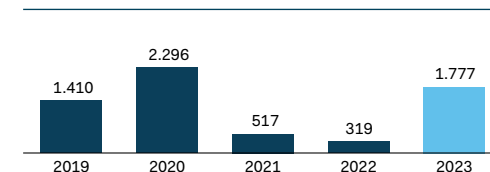
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

Mio. kr.



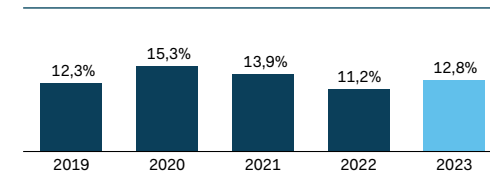
Pengestrøm fra drift

Mio. kr.



Afkast på investeret kapital

ROIC ekskl. goodwill





SE VIDEO MED JENS BJERG SØRENSEN

Forord fra den adm. direktør

SOLID FREMDRIFT

2023 var et rigtig godt år for Schouw & Co., hvor vi ser tydelig effekt af de investeringer, der er foretaget igennem de senere år. Driftsresultatet blev bedre end forventet og har aldrig været højere, ligesom alle de seks virksomheder i porteføljen er velinvesterede og godt positionerede. Afkastet på den investerede kapital er nu igen øget efter et par år, hvor opkøb og kapacitetsudvidelser har belastet. Der er usikkerhed på de globale markeder, men driftsindtjeningen i 2024 forventes fastholdt på niveau med 2023.





Vi er en ansvarlig og langsigtet ejer, der skaber vækst gennem transformation af førende industri-virksomheder.

Jens Bjerg Sørensen, adm. direktør

Regnskabet for Schouw & Co. dækker igen i 2023 over en række rekorder. Aldrig før i koncernens mere end 145-årige historie har omsætning eller driftsindtjening været stærkere. Omsætningen er forøget med 14%, mens EBITDA er hele 25% højere end i 2022.

Den lønsomme vækst er det direkte resultat af de investeringer, som vi har foretaget igennem de senere år. Vi har sat skibe i søen, igangsat aktiviteter og udnyttet muligheder – og i 2023 har vi set en del af effekten. Der er dog fortsat kapacitetsinvesteringer, hvor investeringen mere eller mindre er gennemført, men hvor indkøring og opbygning først giver effekt på resultatet i 2024 og årene herefter.

I 2023 har vi i Schouw & Co. skabt et solidt cash flow fra driften på 1,8 mia. kr. I februar 2023 overtog vi vindmølleaktiviteterne fra svenske Ymer og har herudover færdiggjort

en række større investeringer. Vi har også i 2023 udbetalt et markant udbytte til aktionærerne, og sammen med et aktietilbagekøbsprogram har vi balanceret udlodninger og investeringer til fortsat fremdrift. Derudover har vi refinansieret en betydelig del af vores gæld og har således en stærk økonomisk handlefrihed.

Når man som Schouw & Co. er fokuseret på vækst og udvikling, er det også vigtigt at påtage sig et ansvar for belastningen på miljøet. Det er derfor meget tilfredsstillende, at vi hvert år, siden vi i 2020 begyndte at registrere drivhusgasudledning, har formået at nedbringe den absolutte CO₂-udledning fra virksomhederne. For 2023 udgiver vi stadig en selvstændig ESG-rapport med mange informationer om såvel aktuelle indsatser som målsætninger, men fra næste år vil årsrapporten være forandret og integrere både finansielle og ikke-finansielle informationer.

Den bærende strategi i Schouw & Co. er uændret. Vi er en ansvarlig og langsigtet ejer, der skaber vækst gennem transformation af førende industri-virksomheder. Vi tænker langsigtet og tror på, at resultater skabes gennem mennesker. Vi er aktive ejere, der både er tålmodige og krævende.

Siden 1988, hvor diversificeringen med ejerskab af virksomheder i forskellige industrier begyndte, har vi i alt haft investeringer i 12 forskellige virksomheder. I dag ejer vi seks stærke B2B-virksomheder, der alle er velinvesterede med en solid strategisk platform og potentiale til fortsat lønsom vækst. Ejerskabet har altid været formet af en "bedste ejer"-filosofi, hvor vi, så længe vi kan foretage attraktive investeringer i transformation og udvikling, vil fortsætte med at gøre det.

2024 bliver igen et begivenhedsrigt år. Der er mange bevægelser i den globale økonomi, der er store geo-

politiske spændinger, og ikke mindst er der teknologi og digitalisering, som forandrer mange ting for både virksomheder og forbrugere. I Schouw & Co. er vi velforberejede. Vi har handlingsplaner klar og kan tilpasse os, hvis der sker væsentlige forandringer. Men vi er også optimistiske, og vi er overbeviste om, at vores virksomheder kan navigere i de skiftende omstændigheder og kan udnytte de muligheder, der måtte opstå.

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Aarhus, 1. marts 2024

Vores forretningsmodel

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

VÆRDISÆT

schouw&co

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



Langsigtet og visionær

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



Resultater skabes gennem mennesker

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



Respekt for enøren

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



En relevant ejer

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



Tålmodig, men krævende

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

Langsigtet horisont

- en vigtig del af forretningsmodellen

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

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

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

År, hvor virksomheden blev en del af porteføljen

1988

Hydra
Specma

2002

Fibertex
NONWOVENS

FIBERTEX
PERSONAL
CARE

BORG
AUTOMOTIVE

2017

2016

GPV

2005

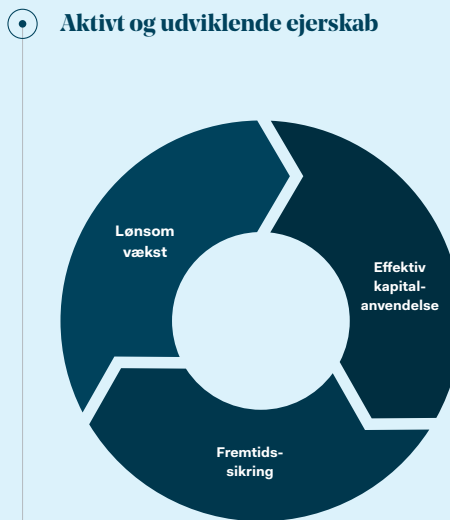
BioMar

Aktivt ejerskab

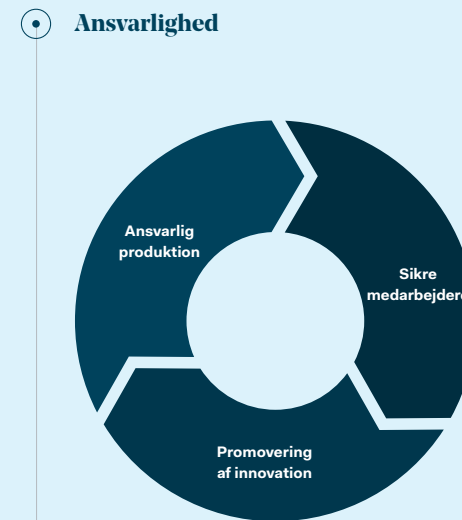
Schouw & Co. arbejder med strategi gennem tre 'hjul', der afspejler koncernens modus operandi og tankesæt. Sammen illustrerer hjulene, hvordan den diversificerede konglomeratstrategi indebærer en fælles retning for en økonomisk og ansvarlig udvikling.



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



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



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

Vores virksomheder



BioMar

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

100 % EJET

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



GPV

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

80 % EJET

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



HydraSpecma

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

100 % EJET

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



Borg Automotive

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

100 % EJET

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



Fibertex Personal Care

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

100 % EJET

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



Fibertex Nonwovens

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

100 % EJET

- Specialmaterialer med innovative anvendelsesmuligheder
- Introducerer produkter baseret på økologisk bomuld
- Nye investeringer får effekt fra 2024

Koncernberetning

Et godt år med solid fremdrift

Markant omsætningsfremgang på 14% i 2023 drevet af store strategiske opkøb og god aktivitet. Rekordresultat med 25% fremgang i EBITDA i året var bedre end forventet efter 3. kvartal og drevet af opkøb, god aktivitet og gunstig omkostningsudvikling. Solidt cash flow giver styrket finansielt råderum.

Den økonomiske udvikling

2023 blev gennemgående et rigtig godt år for Schouw & Co. Koncernen gik ind i året med forventning om en god efterspørgsel i mange forretningssegmenter, men også med lidt usikre forventninger til den markeds-mæssige stabilitet. De faktiske forhold har dog samlet set vist sig mere gunstige, end det var forventet såvel fra starten af 2023 som hen over året. Koncernens virksomheder har gennemgående kunnet opretholde en rigtig god aktivitet med god omkostningsudnyttelse og har haft positiv effekt fra blandt andet gunstig råvareprisudvikling og lavere energiomkostninger.

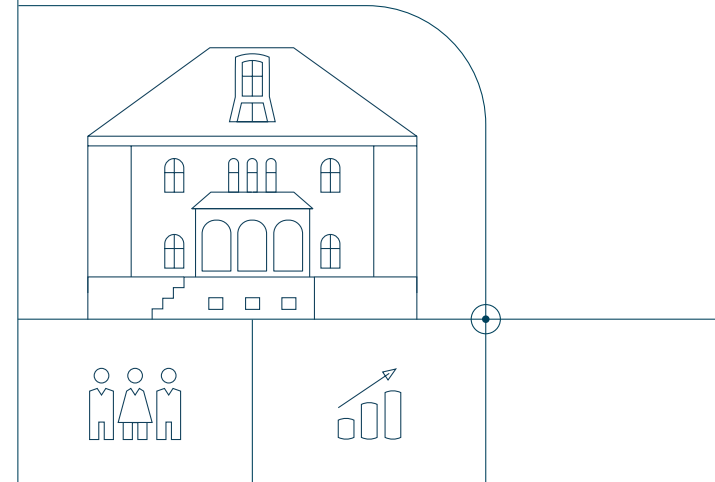
Lavere priser på visse råvarer har ganske vist medført en reduktion af koncernens omsætning, men de strategiske opkøb har givet vækst, og så har den gode aktivitet og de øvrige gunstige forhold haft en stor positiv resultateffekt. Forventningen til årets EBITDA, som blev hævet både efter 2. og 3. kvartal, blev derved også i 4. kvartal overgået med en pæn margin.

Koncernens omsætning i 4. kvartal 2023 blev reduceret med 9% til 8.851 mio. kr., væsentligst drevet af en kombination af lavere råvarepriser og lidt lavere mængder. Den omsætningsmæssige tilbagegang hidrør først og fremmest fra BioMar og i

mindre grad fra Fibertex Personal Care og GPV, mens de øvrige virksomheder har øget omsætningen i kvartalet.

Koncernens omsætning for hele 2023 blev derimod forøget med 14% til 37.210 mio. kr. GPV var den største bidragyder til fremgangen, som følge af sammenlægningen med EMS-virksomheden Enics kombineret med øget aktivitet og højere komponentpriser. Koncernens øvrige virksomheder har også bidraget til fremgangen – undtagen Fibertex Personal Care, der som forventet har realiseret en væsentlig lavere omsætning end i 2022.

Koncernens realiserede resultat blev forøget med 13% til et EBITDA på 763 mio. kr. i 4. kvartal 2023 med BioMar som den væsentligste bidragyder til fremgangen. Herudover realiserede også Fibertex Nonwovens et styrket resultat, mens de øvrige virksomheder realiserede lavere resultat end i 4. kvartal 2022. For hele 2023 blev det realiserede resultat derved forøget med 25% til et EBITDA på 2.849 mio. kr. For hele året gav GPV og BioMar de største bidrag til fremgangen, men også Fibertex Nonwovens og HydraSpecma forøgede resultaterne, mens Borg Automotive og Fibertex Personal Care realiserede lavere resultater end året før.



Kvartalet (mio. kr.)	2023 Q4		2022 Q4		Ændring	
	2023 Q4	2022 Q4	2023 Q4	2022 Q4	Ændring	%
Omsætning	8.851	9.706	-854	-9%		
EBITDA	763	676	86	13%		
EBIT	444	347	96	28%		
Res. fra associerede mv.	-29	30	-59	n/a		
Resultat før skat	334	284	50	18%		
Pengestrøm fra drift	29	605	-576	-95%		

Helår (mio. kr.)	2023		2022		Ændring	
	2023	2022	2023	2022	Ændring	%
Omsætning	37.210	32.637	4.573	14%		
EBITDA	2.849	2.282	567	25%		
EBIT	1.727	1.288	439	34%		
Res. fra associerede mv.	8	130	-122	-94%		
Resultat før skat	1.367	1.304	62	5%		
Pengestrøm fra drift	1.777	319	1.458	457%		
Netto rentebærende gæld	6.339	5.790	549	9%		
Arbejdskapital	7.225	6.969	255	4%		
ROIC ekskl. goodwill	12,8%	11,2%	1,6pp			
ROIC inkl. goodwill	10,7%	9,3%	1,4pp			



Koncernens samlede omsætning og EBITDA er dermed i overensstemmelse med de foreløbige forventninger for 2023, som blev offentliggjort i selskabsmeddelelse den 19. januar 2024.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, bidrog i 4. kvartal 2023 med en negativ resultatandel på 29 mio. kr. mod en positiv resultatandel på 30 mio. kr. i 4. kvartal 2022. For hele 2023 blev den samlede resultatandel derved positiv med 8 mio. kr., hvilket var mindre end forventet og væsentligt lavere end året før. Resultatet hidrører primært fra aktiviteterne under BioMar, hvor resultatet specielt er belastet af en negativ værdiregulering af biomassen i den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral.

Koncernens finansielle poster blev forøget fra en omkostning på 114 mio. kr. i 2022 til en omkostning på 369 mio. kr. i 2023, hvilket dog var noget bedre end forventet. Heraf udgør den egentlige netto renteomkostning 382 mio. kr. i 2023, mens positive valutakursreguleringer mv. har reduceret den samlede omkostning med 13 mio. kr.

Det samlede resultat før skat i 2023 blev herefter på 1.367 mio. kr. mod 1.304 mio. kr. i 2022. Årets resultat før skat afleder en samlet selskabsskat på 376 mio. kr. mod 311 mio. kr. året før.

Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens aktiviteter frembragte i 2023 en positiv pengestrøm fra drift på 1.777 mio. kr. mod 319 mio. kr. året før. Den meget tilfredsstillende fremgang kan især henføres til GPV, BioMar og Borg Automotive, men også de øvrige virksomheder har realiseret stærkere pengestrøm fra drift end året før.

Til investeringer blev der i 2023 anvendt 1.521 mio. kr., hvilket var lidt mere end året før. Ud over løbende investeringer til vedligehold af produktionsapparatet i alle virksomhederne omfatter det HydraSpecmas køb af vindmølleaktiviteterne fra Ymer Technology samt afregningen af Borg Automotives køb af handelsvirksomheden SBS Automotive. Herudover har der specielt været kapacitetsudvidende investeringer i GPV, BioMar og HydraSpecma.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital blev forøget fra 6.969 mio. kr. ved udgangen af 2022 til

7.225 mio. kr. ved udgangen af 2023. Forøgelse kan væsentligt henføres til BioMar, som ved udgangen af 2023 har en lavere udnyttelse af supply chain-finansiering på leverandørsiden end året før, og til HydraSpecma, som i året er påvirket af tilkøbte aktiviteter. Derimod har de to Fibertex-virksomheder reduceret bindingen i arbejdskapital.

I årets løb er den netto rentebærende gæld øget med 549 mio. kr. til 6.339 mio. kr. ved udgangen af 2023. Koncernens finansielle gearing er dog fortsat på et niveau, hvor kapitalberedskabet anses for fuldt tilstrækkeligt til at sikre den fortsatte drift og den forventede ekspansion. Gennem det internationale Schuldschein-marked har Schouw & Co. i oktober 2023 succesfuldt refinansieret en væsentlig del af koncernens gæld, som afdækning for den del af koncernens gæld, som har ordinære udløb i marts og april 2024.

Koncernens udvikling

Gennem det seneste par år har virksomhederne i Schouw & Co. koncernen arbejdet intenst med at tilpasse sig en verden med stadig mere volatile markedsforhold. Det kræver stor tilpasningsevne og vilje

til hurtigt at reagere på ændrede vilkår. Koncernens diversificering og geografiske spredning gør opgaven kompleks, men samtidig giver diversificeringen risikospredning og gode muligheder for udvikling.

Koncernens finansielle styrke giver virksomhederne mulighed for at positionere sig godt med adgang til produktionskapacitet og forsyninger. Schouw & Co. prioriterer lønsom vækst og udvikling højt og med et langsigtet perspektiv ud fra en bedste-ejer filosofi, hvilket blandt andet kommer til udtryk gennem de seneste års investeringer i produktionskapacitet og væsentlige strategiske opkøb.

Til forretningsudviklingen i koncernens virksomheder i 2023 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar realiserede uændret omsætning baseret på marginalt reducerede mængder, men med nogen intern forskydning, primært fra Salmon-divisionen til LatAm-divisionen. Det realiserede resultat blev væsentligt bedre end forventet i årets sidste del, så EBITDA for hele året blev forøget med 23%. Til gengæld realiserede de associerede

virksomheder og joint ventures en resultatmæssig tilbagegang, primært grundet negativ værdiregulering af biomassen i Salmones Austral.

GPV forøgede omsætningen med 76% først og fremmest som følge af sammenlægningen med EMS-virksomheden Enics, som i 2022 kun indgik i konsolideringen i 4. kvartal. Integrationen af de sammenlagte aktiviteter har været vellykket, og det realiserede resultat i årets sidste del blev betydeligt bedre end forventet, så EBITDA for hele året blev forøget med 60%.

HydraSpecma realiserede 17% omsætningsfremgang, som primært var drevet af vindmølleaktiviteterne fra Ymer Technology, der blev overtaget med virkning fra den 1. februar 2023. Det realiserede resultat blev ligeledes forbedret, så EBITDA for hele året blev forøget med 6%, selvom der er afholdt omkostninger til at sikre en god integration af de tilkøbte aktiviteter.

Borg Automotive realiserede en moderat omsætningsfremgang på 3%, drevet af en styrket afsætning af refabrikerede produkter, som sammen med et øget prisniveau

modvirker effekten af mere udfordrende vilkår for afsætning af handelsvarer. Det realiserede EBITDA for året blev reduceret med 15%, blandt andet som følge af hård konkurrence i afsætning af handelsvarer.

Fibertex Personal Care realiserede en omsætningstilbagegang på 23% drevet af en kombination af lavere råvarepriser og lavere mængder. Det realiserede EBITDA for året blev dog fastholdt på niveau med året før grundet reducerede produktionsomkostninger, højere marginer i de amerikanske printaktiviteter og lavere energipriser, som har modvirket de lavere mængder og en stærkt øget konkurrence på det asiatiske marked.

Fibertex Nonwovens har realiseret en omsætningsfremgang på 5% primært drevet af øgede mængder, der opvejer lavere salgspriser som følge af lavere råvarepriser. Det realiserede EBITDA for året blev forøget med 53% i forhold til året før som følge af et godt produktmiks sammen med lavere energipriser og en positiv påvirkning fra råvareprisudviklingen.

Efterfølgende begivenheder
Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den

31. december 2023, som forventes at have betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over det som fremgår af nærværende årsrapport.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for regnskabsåret 2023 hæves til 16 kr. pr. aktie, svarende til 2,9% af markedsværdien ved udgangen af 2023. Det medfører et samlet udbytte på 408 mio. kr., svarende til 44% af årets resultat efter skat.



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

Jens Bjerg Sørensen, adm. direktør

Forventninger

Stabilt niveau trods global usikkerhed

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er godt positioneret i den internationale konkurrence, med både vilje og evne til at udnytte de skiftende markedsmuligheder. Der er mange bevægelser i den globale økonomi, og der er store geopolitiske spændinger, som skaber usikkerhed, men det gode resultat forventes alligevel fastholdt i 2024 med et EBITDA på niveau med 2023.

Forventning til 2024

2023 udviste mere stabilitet, end det var forventet fra den tidligere del af året. Det betyder dog ikke, at udsigterne for 2024 dermed er stabile. Der er mange bevægelser i den globale økonomi, og der er store geopolitiske spændinger, som stadig skaber usikkerhed på flere af de internationale markeder, som er væsentlige for afsætningen i Schouw & Co.

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er forberedt på, at de praktiske vilkår ofte og hurtigt kan ændre sig. Vilje til at agere under de skiftende omstændigheder er vigtig,

men man skal også evne at kunne tilpasse sig, hvilket typisk kræver rådighed over fleksibel produktionskapacitet. Schouw & Co. har i 2023 fortsat investeret i virksomhedernes kapacitet og internationale positionering gennem organiske og akkvisitive investeringer på mere end 1,5 mia. kr. Investeringer, der er foretaget for at understøtte transformation og langsigtet strategisk udvikling.

I 2024 forventer Schouw & Co. samlet set at fastholde det høje aktivitetsniveau fra 2023 på trods af de fortsatte markedsmæssige

usikkerheder. Umiddelbart er der udsigt til, at aktiviteten i 1. halvår 2024 kan blive afdæmpet, blandt andet af tilpasninger i værdikæderne, mens den i 2. halvår kan blive styrket af en god underliggende efterspørgselsudvikling.

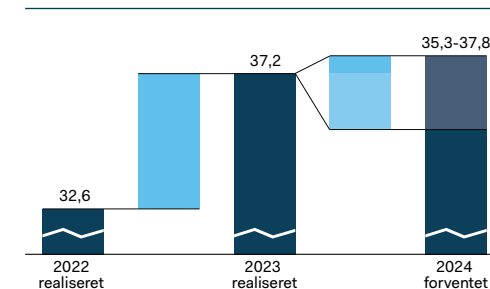
Om forventningerne til omsætning og EBITDA i de enkelte virksomheder i 2024 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar forventer at kunne fastholde et højt aktivitetsniveau, men skiftende markedsførhold og volatile råvarepriser kan som altid påvirke

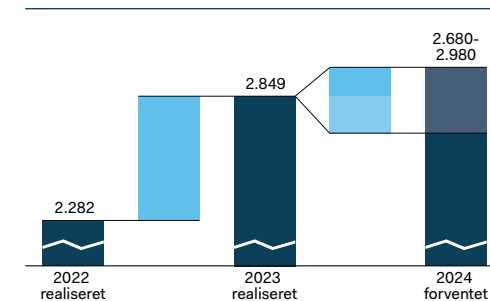
omsætningsudviklingen ganske væsentligt. BioMar forventer at kunne fastholde EBITDA på niveau med 2023, samtidig med at resultatandelen fra associerede virksomheder forventes mere normaliseret.

GPV har en forsigtig vurdering af efterspørgselsudsigterne for 1. halvår 2024, mens efterspørgslen godt kan blive styrket i 2. halvår. GPV forventer på den baggrund en væsentlig omsætningsreduktion sammenlignet med 2023. Med god styring af effektiviteten og med yderligere positive effekter fra sammenlægningen med Enics forventes det

Omsætning
Mia. kr.



EBITDA
Mio. kr.



imidlertid, at EBITDA kan fastholdes på niveau med 2023.

HydraSpecma forventer at fastholde et højt aktivitetsniveau i 2024, men formentlig med en del forskydning mellem de forskellige kundesegmenter og med nogen usikkerhed om effekt af eventuelle tilpasninger i værdikæden i 1. halvår. Samlet forventer HydraSpecma omsætning og EBITDA på niveau med det realiserede i 2023.

Borg Automotive forventer god efterspørgsel efter refabrikerede produkter og positiv effekt fra styrket indsats for afsætning af handelsvarer, som samlet kan bidrage til omsætningsfremgang i 2024. Den øgede aktivitet forventes også at bidrage til et styrket EBITDA.

Fibertex Personal Care forventer fortsat særdeles hård konkurrence på det asiatiske marked. Aktivitetsniveauet forventes afdæmpet, og kombineret med udsigt til hård pris-konkurrence i Asien og lavere gen-nemsnitlige råvarepriser reduceres omsætningsforventningen i forhold til 2023. Årets EBITDA forventes væsentligt reduceret i forhold til 2023.

Fibertex Nonwovens forventer i 2024 et stigende aktivitetsniveau hen over året, blandt andet efter tilførsel af yderligere produktionskapacitet på det nordamerikanske marked. Fibertex Nonwovens forventer på den baggrund øget omsætning og markant styrket EBITDA i 2024.

Koncernens samlede forventning
I Schouw & Co. koncernen skabes en meget stor del af omsætningen ved konvertering af råvarer eller ved bearbejdning af indkøbte komponenter. Ændrede materialepriser og valutakurser kan derfor påvirke omsætningen ganske meget, selvom den underliggende aktivitet måtte være uændret. Omsætningsændringer som følge af ændrede materialepriser har heller ikke nødvendigvis nogen blivende resultat effekt.

Schouw & Co. annoncerede den 19. januar 2024 de foreløbige forventninger for året i en selskabsmeddelelse. Siden da har prisforventningerne på visse råvarer og komponenter ændret sig en smule, og udfaldsrummet for koncernens forventede omsætning i 2024 bevæges derfor marginalt nedad. Der er dog stadig stor volatilitet i priser på en række råvarer og andre materialer, som hen over året

kan påvirke omsætningsforventningen ganske væsentligt.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. således at realisere en omsætning i 2024 i størrelsesordenen 35,3-37,8 mia. kr. mod 37,2 mia. kr. i 2023.

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 2024 forventes at blive i intervallet 2.680-2.980 mio. kr., hvilket svarer til det foreløbige interval, som blev annonceret den 19. januar.

Af- og nedskrivningerne forventes at stige fra 1.121 mio. kr. i 2023 til ca. 1.150 mio. kr. i 2024 som følge af de foretagne investeringer og opkøb. Dermed forventes koncernens resultat af primær drift i 2024 at udgøre et EBIT i intervallet 1.530-1.830 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, som alt-overvejende henhører under BioMar, forventes samlet set at bidrage med en resultatandel efter skat i

størrelsesordenen 70 mio. kr. i 2024, svarende til et mere normalt niveau end i 2023.

Med det aktuelle renteniveau forventes koncernens finansielle poster i 2024 at medføre en omkostning på ca. 425 mio. kr. før eventuelle valutakursreguleringer mv. I 2023 udgjorde nettofinansiering en samlet omkostning på 369 mio. kr. efter positive valutakursreguleringer mv. på 13 mio. kr.

Omsætning (mio. kr.)	2024 forventet	2023 realiseret	2022 realiseret
BioMar	17.500-18.500	17.878	17.861
GPV	9.100-9.700	10.450	5.923
HydraSpecma	2.900-3.200	2.972	2.536
Borg Automotive	1.900-2.100	1.876	1.815
Fibertex Personal Care	1.600-1.800	1.891	2.454
Fibertex Nonwovens	2.300-2.500	2.158	2.060
Øvrige/elimineringer	-	-15	-13
Omsætning i alt	35.300-37.800	37.210	32.637

Resultat (mio. kr.)	2024 forventet	2023 realiseret	2022 realiseret
BioMar	1.210-1.290	1.250	1.013
GPV	700-760	743	465
HydraSpecma	300-340	323	306
Borg Automotive	170-200	153	180
Fibertex Personal Care	160-200	262	269
Fibertex Nonwovens	200-240	169	111
Øvrige	-60-50	-52	-61
EBITDA	2.680-2.980	2.849	2.282

PPA-afskrivninger	-160	-155	-130
Øvrige afskrivninger	-990	-966	-864
EBIT	1.530-1.830	1.727	1.288

Associerede, JVs	70	8	130
Finansielle poster netto	-425	-369	-114
Resultat før skat i alt	1.175-1.475	1.367	1.304

Afskrivninger og capex

Lavere behov for investeringer i 2024

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er gennemgående velinvesterede med kapacitet og potentiale til at udnytte de markedsmuligheder, der viser sig. Investeringsniveauet var højt i 2023 med både virksomhedsopkøb og capex-investeringer. Niveauet for capex-investeringer i 2024 forventes lidt lavere end de seneste år.

Afskrivninger

Schouw & Co. omtaler gennemgående resultater og resultatforventninger på EBITDA-niveau. Koncernen lægger dog vægt på at følge udviklingen længere ned i resultatopgørelsen, så derfor oplyses også af- og nedskrivninger for hver enkelt virksomhed. Den detaljerede fordeling mellem de enkelte virksomheder fremgår af tabellen.

De samlede afskrivninger som følge af købesumfordeling ved køb af virksomheder udgjorde 155 mio. kr. i 2023 hidrørende fra virksomhedskøb relateret til BioMar, GPV, Hydra-

Specma og Borg Automotive. I 2024 forventes afskrivningerne som følge af købesumfordeling at udgøre ca. 160 mio. kr.

Øvrige af- og nedskrivninger forventes øget fra 966 mio. kr. i 2023 til ca. 990 mio. kr. i 2024 som følge af den løbende justering med tilgang og afgang. Øvrige af- og nedskrivninger var i 2023 lidt højere end forventet blandt andet foranlediget af, at BioMar har nedskrevet goodwill vedrørende Viet-Uc med 36 mio. kr., mens ændrede valutakurser gennemgående har reduceret afskrivningerne.

Capex

Schouw & Co. prioriterer investering i vækst og udvikling højt, herunder specielt kapacitetsudvidende investeringer i koncernens virksomheder, og koncernen har igennem mange år fastholdt et højt investeringsniveau for at sikre et tidssvarende og effektivt produktionsapparat. Herudover foretages også løbende investeringer i eksempelvis energioptimering og omlægning til mere bæredygtige processer.

2023 blev da også et år med et højt investeringsniveau, hvor køb af virksomheder indgik med 684 mio.

kr., mens capex-investeringer netto samlet indgik med 858 mio. kr., hvilket var lidt mindre end forventet fra årets start, blandt andet grundet tidsmæssig forskydning på enkelte investeringer. Differencen til årets samlede investeringer på 1.521 mio. kr. relaterer sig primært til modtagne udbytter fra associerede virksomheder.

Koncernens virksomheder er således gennemgående velinvesterede, og i 2024 forventes der lidt lavere capex-investeringer end i 2023.

Kapacitetsudvidelser

Karakteren af de aktiviteter, som Schouw & Co. koncernen driver, indebærer, at større kapacitetsudvidende investeringer ofte vil medføre, at produktionskapaciteten udvides massivt. Når et sådant større anlæg sættes i drift, vil kapaciteten ofte blive indfaset gradvist i markedet, så virksomheden i en periode ikke fuldt ud har den ønskede kapacitetsudnyttelse, og de aktuelle resultater dermed ikke nødvendigvis afspejler aktivmassens fulde potentiale.

I Schouw & Co. vil beslutning om investeringer af denne tyngde altid

være baseret på en vurdering af den forventede efterspørgsel på tidspunktet, hvor investeringen kan ibrugtages, kombineret med en strategisk vurdering af de generelle markedsudsigter for årene derefter. Med en lang investeringshorisont kan realiteterne naturligvis vise sig anderledes end vurderet på beslutningstidspunktet.

Mio. kr.	PPA-afskrivninger		Øvrige af- og nedskrivninger		Af- og nedskrivninger i alt	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
BioMar	45	46	335	344	380	390
GPV	45	43	285	268	330	311
HydraSpecma	30	29	105	94	135	123
Borg Automotive	39	36	36	38	75	74
Fibertex Personal Care	1	1	119	124	120	125
Fibertex Nonwovens	0	0	109	97	109	97
Øvrige	0	0	1	1	1	1
I alt	160	155	990	966	1.150	1.121



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

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

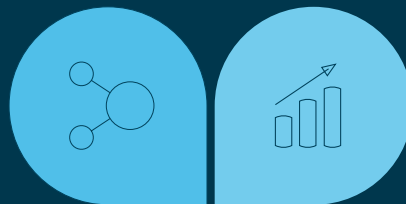
Fokus på transformation

Transformation er centralt i Schouw & Co., hvor vi udvikler førende virksomheder gennem langsigtet og aktivt ejerskab. Der er ikke en fast formel for, hvordan transformation udmøntes, og det afhænger altid af den konkrete virksomhed, de specifikke muligheder, og hvordan der bedst kan skabes værdi.

Transformation dækker over flere forskellige forhold

Drive niveauskifte

Gennemføre store opkøb
Drive konsolidering i industrier
Bygge platform for langsigtet vækst



Accelerere vækst

Investere i ny kapacitet
Etablere nye markedspositioner
Udvikle produkter og services

Sikre innovation

Optimere forretningsmodeller
Accelerere produktudvikling
Fremtidssikre value propositions



Flytte grænser

Fokusere på den digitale transformation
Udvikle ledelser og organisationer
Tage ansvar for bæredygtighed

Purpose i Schouw & Co.



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

Strategiske mål

Schouw & Co. opererer med strategiske målsætninger på både koncern- og virksomhedsniveau. I 2025 er det en strategisk ambition, at koncernen omsætter for mere end 40 mia. kr. med et EBITDA over 3 mia. kr.

Koncernniveau



Afkast

ROIC
over 15%

Status Gennemsnitlig ROIC ekskl. goodwill på 13% over de seneste fem år



Gearing

NIBD/EBITDA
helst 1-2,5x

Status Gennemsnitlig NIBD/EBITDA på 1,7x over de seneste fem år



Udbytte

Konstante eller
stigende udbytter

Status Udbytte øget tre gange og samlet udbyttebetaling på 1,9 mia. kr. over de seneste fem år



Vækst

Betydelig vækst
hvert år

Status Gennemsnitlig årlig vækst på 15% over de seneste fem år



Indtjening

På niveau med de
bedste

Status Generelt er alle virksomhederne blandt de bedste i deres industrier



Ansvarlighed

Innovative produkter og
ansvarlig produktion

Status Alle virksomhederne har stærke ESG-målsætninger frem mod 2030

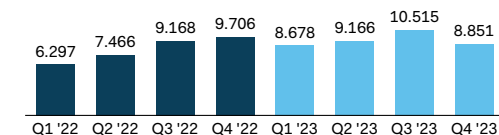
Virksomhedsniveau

Kvartalsoversigt

(mio. kr.)	Q1 '22	Q2 '22	Q3 '22	Q4 '22	Q1 '23	Q2 '23	Q3 '23	Q4 '23
RESULTATOPGØRELSE								
Omsætning	6.297	7.466	9.168	9.706	8.678	9.166	10.515	8.851
Dækningsbidrag	879	1.039	1.139	1.242	1.083	1.228	1.463	1.330
EBITDA	364	564	677	676	511	666	909	763
Af- og nedskrivninger	215	220	230	329	267	261	275	319
Resultat af primær drift (EBIT)	149	344	448	347	244	406	634	444
Res. efter skat fra associerede og JVs	12	40	49	30	0	38	0	-29
Finansielle poster netto	78	-29	-69	-93	-81	-129	-79	-81
Resultat før skat	238	355	427	284	163	314	555	334
Skat af periodens resultat	-49	-73	-97	-93	-53	-89	-134	-100
Periodens resultat	190	282	330	191	109	225	421	234
PENGESTRØMME								
Pengestrøm fra drift	-632	467	-121	605	-96	354	1.490	29
Pengestrøm fra investering	-294	-486	-260	-460	-580	-271	-157	-512
Pengestrøm fra finansiering	881	58	440	-2	665	-160	-1.111	239
BALANCE								
Immaterielle aktiver	3.534	3.774	3.844	4.267	4.622	4.571	4.589	4.505
Materielle aktiver	5.314	5.549	5.761	6.093	6.106	6.126	6.170	6.169
Andre langfristede aktiver	1.718	1.718	1.791	1.854	1.855	1.773	1.950	1.949
Likvide beholdninger	457	496	567	712	693	603	828	584
Øvrige kortfristede aktiver	11.440	12.923	14.385	15.519	15.745	16.430	16.204	14.690
Aktiver i alt	22.463	24.459	26.347	28.445	29.020	29.503	29.741	27.896
Egenkapital	10.851	10.905	11.410	11.237	11.243	10.958	11.503	11.556
Rentebærende gældsforpligtelser	4.491	4.989	5.551	6.680	7.412	7.599	6.712	7.107
Øvrige forpligtelser	7.121	8.566	9.386	10.529	10.365	10.945	11.526	9.233
Passiver i alt	22.463	24.459	26.347	28.445	29.020	29.503	29.741	27.896
Gennemsnitligt antal medarbejdere	11.083	11.566	11.720	14.250	15.314	15.740	15.662	15.275
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL								
Dækningsgrad	14,0%	13,9%	12,4%	12,8%	12,5%	13,4%	13,9%	15,0%
EBITDA-margin	5,8%	7,6%	7,4%	7,0%	5,9%	7,3%	8,6%	8,6%
EBIT-margin	2,4%	4,6%	4,9%	3,6%	2,8%	4,4%	6,0%	5,0%
ROIC ekskl. goodwill	12,1%	11,5%	11,3%	11,2%	11,4%	11,3%	12,4%	12,8%
ROIC inkl. goodwill	9,9%	9,4%	9,3%	9,3%	9,5%	9,5%	10,4%	10,7%
Arbejdskapital	5.528	5.688	6.403	6.969	7.408	7.465	6.710	7.225
Netto rentebærende gæld	3.845	4.307	4.804	5.790	6.550	6.825	5.714	6.339

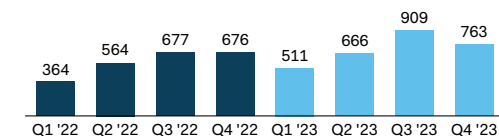
Omsætning

Mio. kr.



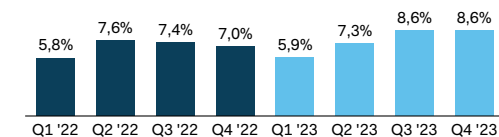
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

Mio. kr.



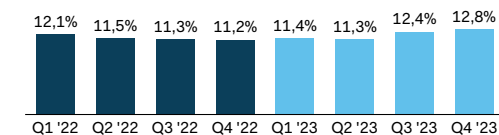
EBITDA-margin

Procent



ROIC ekskl. goodwill

Procent



- 24 BioMar >
- 30 GPV >
- 34 HydraSpecma >
- 38 Borg Automotive >
- 42 Fibertex Personal Care >
- 46 Fibertex Nonwovens >
- 50 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår >
- 51 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal >

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

VORES VIRKSOMHEDER



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.





Som en af verdens største producenter af foder til fisk og rejer er BioMar stærkt og solidt positioneret i en langsigtet attraktiv vækstindustri.

Carlos Diaz, adm. direktør i BioMar

Markedet

Akvakultur spiller en afgørende rolle i fremtidens fødevarerforsyning, 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 fødevarerorganisation (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 eller rejens næringsmæssige indhold og dermed sundhed. Det er også foderet, der har stor indflydelse på det klimamæssige aftryk i opdræt af fisk og rejer, da det er råvarerne, der bliver brugt til foderet, der har den største klimamæssige påvirkning. Fortsat investering i R&D er derfor et helt essentielt element, når det kommer til at producere sunde og bæredygtige fisk og rejer til menneskelig ernæring.

BioMar har i mange år været førende hvad angår 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 fabrik-

ker 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 intelligente foderløsninger.

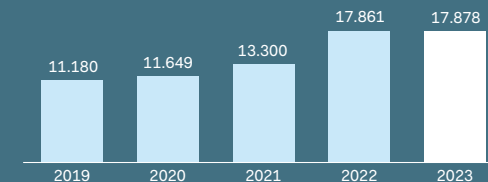
Ejerskab og historik

BioMar blev 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.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

+0,1%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



BioMar

Stærk afslutning på året gav rekordhøjt EBITDA

Stærkt resultat i 4. kvartal gav et rekordhøjt EBITDA for hele 2023, som var væsentligt bedre end forventet og især drevet af fremgang i Salmon-divisionen. Til gengæld blev resultatandel fra associerede virksomheder lavere end forventet. Det gode resultat forventes fastholdt i 2024, hvor også resultatandelen fra associerede virksomheder igen forventes øget.

Den økonomiske udvikling

Efter en rekordhøj mængdemæssig afsætning i 3. kvartal 2023 blev de afsatte mængder i 4. kvartal 7% lavere end i 4. kvartal 2022. Stærk vækst i salg af rejefoder i Ecuador modvirkede delvist lavere mængder i Norge og middelhavsområdet i kvartalet. De samlede afsatte mængder i 2023 blev derved 1% lavere end i 2022.

Den realiserede omsætning afspejler de lavere mængder, men også at priserne på en del råvarer er faldet, selvom priserne på fiskeolie og fiskemel aktuelt er høje. Den realiserede omsætning i 4. kvartal 2023 blev således 4.214 mio. kr., hvilket er 15%

lavere end i samme periode året før. Omsætningen var i kvartalet påvirket negativt med ca. 275 mio. kr. fra ændringer i valutakurser, primært relateret til den svækkede norske krone. For hele 2023 blev den samlede omsætning dermed 17.878 mio. kr., svarende til året før. Omsætningen var i hele 2023 påvirket negativt med ca. 1,1 mia. kr. fra ændringer i valutakurser.

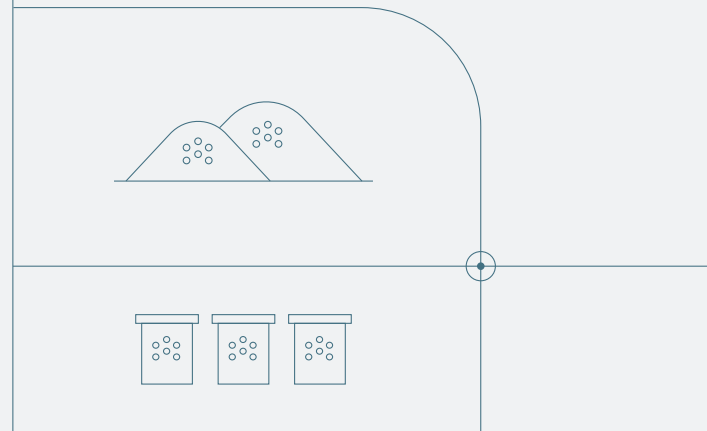
Salmon-divisionen realiserede i 4. kvartal 2023 en lavere mængdemæssig afsætning end året før, hvilket primært var drevet af lavere mængder i Norge, men også i Chile. De lavere mængder i Norge afspejler

reducerede kontraktpositioner, fordi BioMar har prioriteret langsigtede relationer med opdrætterne, men også biologiske faktorer og tidligere høst af biomasse i opdræt. Det markedsdækkende momentum var dog understøttet af et bredt produktudbud og fokus på commercial excellence, så divisionens indtjening blev styrket markant.

EMEA-divisionen realiserede en mængdemæssig afsætning lidt under niveauet i 4. kvartal 2022. Også omsætning blev reduceret, primært drevet af markederne i middelhavsregionen, ligesom indtjeningen blev lidt lavere end i 4. kvartal 2022.

LatAm-divisionen realiserede i 4. kvartal betydelig fremgang både mængde- og omsætningsmæssigt. Indtjeningen blev øget som følge af styrkede kontraktpositioner i markedet, som ellers er udfordret af lave priser på opdrættede rejer. BioMar fortsætter arbejdet med at styrke udbuddet af produkter, koncepter og serviceydelser, først og fremmest på markedet i Ecuador, hvor der også er tilført mere produktionskapacitet i form af to ekstruder-linjer, som nu er sat i drift.

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



BioMar (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Mængde, Salmon	229	265	972	1.016
Mængde, Øvrige	116	107	466	441
Mængde i alt (1.000 ton)	345	372	1.437	1.456
Omsætning, Salmon	3.085	3.863	13.126	13.510
Omsætning, Øvrige	1.129	1.111	4.752	4.350
Omsætning i alt	4.214	4.974	17.878	17.861
EBITDA, Salmon	303	190	842	669
EBITDA, Øvrige	94	104	408	343
EBITDA i alt	397	294	1.250	1.013
EBIT	265	149	860	602
CF fra drift	-482	312	665	299
Arbejdskapital	2.141	1.977	2.141	1.977
ROIC ex. goodwill	22,1%	16,1%	22,1%	16,1%



opbygning. Den mængdemæssige afsætning er øget, men ikke i det forventede omfang, og resultatet belastes stadig af de afholdte omkostninger til markedsopbygning. Aktiviteterne i Tech-divisionen, som blev etableret efter købet af AQ1, har realiseret en omsætningsmæssig tilbagegang. Markedsinteressen for den teknologiske løsning er god, men divisionen oplever en vis tilbageholdenhed med investeringer hos kunderne, som mærker de aktuelt lave priser på opdrættede rejer. Divisionen opretholder indsatsen med strategiske initiativer og med udvikling af organisation og kompetencer, og har følgelig realiseret lidt lavere resultat end i 4. kvartal 2022.

Det samlede resultat i 4. kvartal 2023 blev øget betragteligt til et EBITDA på 397 mio. kr. mod 294 mio. kr. i 4. kvartal 2022, hvilket afspejler den forbedrede dækningsgrad sammenlignet med året før. For hele 2023 blev det samlede resultat et rekordhøjt EBITDA på 1.250 mio. kr., svarende til en stigning på 23% sammenlignet med året før, hvilket var væsentligt højere end den senest udmeldte forventning.

Rejeopdrættet i Vietnam har gennem nogen tid været udfordret af sygdoms-

problemer og lave afregningspriser. Kombineret med konkurrence fra det meget effektive opdræt i Ecuador har det i væsentlig grad forsinket den forventede udvikling efter BioMars opkøb af den vietnamesiske rejefoder-virksomhed Viet-Uc. Det har foranlediget, at BioMar nu har nedskrevet den bogførte goodwill på 36 mio. kr. vedrørende Viet-Uc til nul. Goodwill opstod i forbindelse med overtagelsen af selskabet, hvor anskaffelseskøbet blev opgjort ud fra den forventede fremtidige indtjening. Der er fortsat positive forventninger til fodermarkedet i Vietnam, men dog lavere end oprindeligt antaget.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 1.977 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 2.141 mio. kr. ved udgangen af 2023, hovedsageligt drevet af øgede tilgodehavender, mens varebeholdninger og leverandørgæld blev reduceret. Den lavere omsætning i 4. kvartal 2023 medvirker ganske vist til reduktion af tilgodehavender, men modsat mærkes der et stigende pres fra kunder efter længere betalingsbetingelser, ligesom betalinger mere ofte bliver forsinket. BioMar benytter programmer med supply chain-finansiering, hvor formålet er at reducere den kommercielle risiko samt at udvikle og styrke de

langsigtede relationer i værdikæden. Brugen af supply chain-finansiering på leverandørsiden blev reduceret fra 980 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 764 mio. kr. ved udgangen af 2023, blandt andet grundet etablering af nye leverandørsamarbejder, som endnu ikke er inkluderet i supply chain-finansieringsprogrammet.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital blev forbedret til et ROIC ekskl. goodwill på 22,1% ved udgangen af 2023 mod 16,1% ved udgangen af 2022 som følge af den styrkede indtjening og en reduceret 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 på 100%-basis en omsætning på 1.844 mio. kr. og et EBITDA på 179 mio. kr. i 2023 mod en omsætning på 1.665 mio. kr. med et EBITDA på 120 mio. kr. 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 associerede virksomheder i 2023 samlet med en resultatandel efter skat på 6 mio. kr. mod en resultatandel efter skat på 130 mio. kr. i 2022. Den markante tilbagegang kan overvejende henføres til værdiregulering af biomassen i Salmones Austral.

Forretningsudvikling

BioMar bestræber sig på at være en stærk partner for alle virksomhedens interessenter. I de kommende kvartaler fastholder BioMar fokus på 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 den langsigtede værdiskabelse.

Indsatserne inden for bæredygtighed er solidt forankret i BioMars strategi, hvor der blandt andet er fokus på anvendelsen af alternative råvarer og på at mindske klimabelastningen generelt. Strategien

i BioMar omfatter også et globalt commercial excellence-program, der har til formål at styrke den kundemæssige betjening og udnytte indtjeningspotentialerne.

Det er BioMars ambition til stædighed at være anerkendt som en innovativ virksomhed, der leverer konkurrencedygtige foderprodukter og relaterede tekniske serviceydelser til det professionelle opdræt. BioMar investerer årligt et beløb i niveauet 12-15% af driftsresultatet i forskning og udvikling. Virksomheden har engageret højtuddannede specialister på området, og har en lang tradition for at samarbejde med forskningsinstitutioner i flere lande, ligesom opdrættere ofte er involveret i udviklingsprocesserne.

I august 2022 underskrev BioMar en hensigtserklæring sammen med en islandsk partner om etablering af foderproduktion i Island, hvor akvakultur i de seneste år har været i markant udvikling med stort fokus på bæredygtighed. Sondringerne af de forretningsmæssige muligheder og forhandlingerne med den potentielle partner om projektet er nu afsluttet, og konklusionen er blevet, at BioMar vil afsøge andre muligheder for en selvstændig etablering i Island.

Forventninger

Set i et overordnet perspektiv tegner den langsigtede efterspørgsel efter opdrættede fisk og rejer generelt til at opretholde en god udvikling. BioMar er godt positioneret i markedet, med et højt kvalitetsniveau og stærkt fokus på bæredygtighed og avanceret opdræsteknologi. På kortere sigt kan efterspørgslen efter foder dog altid påvirkes af de aktuelle markedsforhold, herunder af den betydelige volatilitet på råvarepriser samt af salgspriserne på opdrættede fisk og rejer. Specielt inden for rejeopdræt, hvor opdrætsperioden er kort sammenlignet med opdrætsperioden for laks, kan efterspørgslen efter foder hurtigt påvirkes af mængdemæssige tilpasninger i opdrættet.

BioMar investerer i øjeblikket i opgradering af virksomhedens globale ERP-plattform. De betydelige investeringer belaster resultatet såvel i 2023 som i de kommende år, men løfter samtidig BioMar til næste niveau af digitalisering med styrket gennemsigtighed og globale excellence-processer.

BioMar forventer at realisere en omsætning i 2024 i størrelsesordenen 17,5-18,5 mia. kr., men skiftende markedsforhold og volatile råvarepri-

ser kan som altid påvirke omsætningsudviklingen ganske væsentligt. På baggrund af de aktuelle udsigter forventes årets resultat at blive et EBITDA i intervallet 1.210-1.290 mio. kr.

De ikke-konsoliderede joint ventures og associerede virksomheder indregnes i koncernregnskabet med resultatandel efter skat. Resultatandelen efter skat, som i 2023 var markant påvirket af en negativ værdiregulering af biomassen i Salmones Austral, forventes forbedret til en resultatandel efter skat i 2024 i størrelsesordenen 70 mio. kr.



Vi er dedikerede til at innovere akvakultur. BioMars purpose er forankret i vores arv og engagement i akvakultur. Vi laver højtydende og bæredygtigt foder til forskellige fiske- og rejearter over hele verden.

Carlos Diaz, adm. direktør, BioMar



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





GPV har under Schouw & Co.s ejerskab udviklet sig til at være en af de største og mest toneangivende europæiske EMS-virksomheder.

Bo Lybæk, adm. direktør i GPV

Markedet

Elektronik spiller en stadig større rolle i vores samfund. Det gælder såvel i dagligdagen 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 i arbejdet med at optimere processer, reducere energiforbrug med mere.

Det mest centrale i GPV's aktiviteter er den egentlige elektronikproduktion, og virksomheden råder over de nødvendige teknologier i både Europa, Asien og Nordamerika. Elektronikproduktionen kan suppleres

med blandt andet mekaniske produkter fra GPV's fabrikker i Danmark og Thailand, og med konfektionskabler fra fabrikkerne i Østrig og Slovakiet.

GPV's tilbud til kunderne omfatter dog også en lang række vigtige serviceydelser, herunder assistance med produktudvikling og design, prototypefremstilling, produktionsmodning og etablering af testprocedurer, box-build og systemintegration samt test og after sales service.

Geografi

Hovedkontor i Vejle og produktionsenheder i Danmark, Sverige, Finland,

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

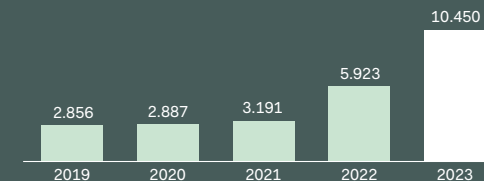
Ejerskab og historik

GPV blev grundlagt i 1961 og blev i 2016 en del af Schouw & Co. Efterfølgende er virksomheden blevet udvidet ved sammenlægning med flere komplementerende virksomheder, og i dag er GPV den næststørste EMS-virksomhed med europæisk hovedkontor og i top 25 i verden. Schouw & Co. ejer 80% af GPV.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

+76%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



GPV

Vellykket integration af sammenlagte aktiviteter

EBITDA i 4. kvartal blev betydeligt bedre end forventet, og GPV afrunder dermed et godt år med en vellykket integration efter sammenlægningen med schweiziske Enics. Forsyningsituationen er gennemgående forbedret, men situationen med høje komponentpriser forventes at fortsætte i 2024. Forventning om lavere omsætning i 2024, specielt i 1. halvår, hvorimod forventningen til årets EBITDA fastholdes på niveau med 2023.

Den økonomiske udvikling

GPV realiserede i 4. kvartal 2023 en omsætning på 2.530 mio. kr. mod 2.624 mio. kr. i samme kvartal 2022, svarende til et fald på 4%. Omsætningsudviklingen har været præget af mindre ændringer i en række specifikke kunders efterspørgsel, men også af en mere generel afdæmpet efterspørgsel fra kunderne i kvartalet. Omsætningen understøttes fortsat af høje priser på komponenter og materialer, som dog samtidigt presser marginerne. For hele året blev den samlede omsætning forøget fra 5.923 mio. kr. i 2022 til 10.450 mio.

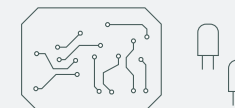
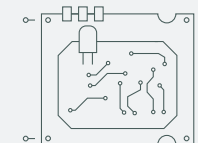
kr. i 2023. Den store fremgang kan væsentligst henføres til sammenlægningen med schweiziske Enics, som i 2022 kun indgik i konsolideringen i 4. kvartal, men også til en fortsat god efterspørgsel fra en række af de hidtidige kunder i GPV.

Resultatet i 4. kvartal 2023 blev et EBITDA på 178 mio. kr. mod 181 mio. kr. i samme periode året før, hvilket var bedre end forventet. Det realiserede resultat for hele 2023 blev derved forøget med 60% til et EBITDA på 743 mio. kr., selvom der i årets løb er afholdt omkostninger

til at sikre en god integration af de sammenlagte aktiviteter fra Enics.

Resultatet er i sagens natur positivt påvirket af sammenlægningen med Enics og den deraf afledte øgede afsætning, som for en dels vedkommende kan henføres til, at den samlede virksomhed i løbet af 2023 har evnet at få leveret en stor del af den ordrebog, der tidligere var påvirket af komponentmangel. Hertil kommer effekten af en god omkostningsstyring og en høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 2.566 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 2.620 mio. kr. ved udgangen af 2023. Selvom der stadig er tale om en beskedent stigning, så er det lykkedes at vende den negative udvikling i arbejdskapitalen, og i løbet af 4. kvartal 2023 er bindingen i arbejdskapitalen reduceret med 168 mio. kr. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 11,5% ved udgangen af 2022 til 10,9% ved udgangen af 2023.



GPV (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Omsætning	2.530	2.624	10.450	5.923
EBITDA	178	181	743	465
EBIT	97	103	432	292
CF fra drift	272	-41	351	-281
Arbejdskapital	2.620	2.566	2.620	2.566
ROIC ex. goodwill	10,9%	11,5%	10,9%	11,5%

Forretningsudvikling

Integrationen af de to virksomheder, GPV og Enics, blev igangsat umiddelbart efter sammenlægningen i oktober 2022. Integrationen har fra starten været tilrettelagt under overskriften "One. New. Leader." Målet har hele tiden været at skabe en gensidig intern forståelse og at sikre en fælles tilgang til kunder og leverandører med GPV som brand. Der har været god fremdrift i integrationen på de planlagte områder, og med udgangen af 4. kvartal 2023 betragtes integrationsarbejdet som tilendebragt, så de tilbageværende opgaver nu ligger i den almindelige daglige drift. I årets sidste del har fokus været rettet mod at etablere et fælles budget for 2024 samt at gennemføre et ordinært strategisk review. Den opdaterede strategi for det samlede GPV frem mod 2028 viser da også et fortsat solidt potentiale.

GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav, og for at sikre tilstrækkelig fleksibilitet har GPV i 2023 foretaget en række investeringer i yderligere kapacitet og automatisering. Det har blandt andet omfattet store ekspansionsprojekter i henholdsvis Thailand og Sri Lanka. I slutningen af marts 2023 overtog

GPV således den nyopførte mekanikfabrik i Thailand, som umiddelbart efter blev sat i drift. Derefter blev den næste fase af ekspansionen i Thailand igangsat med udbygningen af elektronikproduktionen i den hidtidige mekanikfabrik. I 3. kvartal 2023 tog GPV endvidere den nyopførte elektronikfabrik i Sri Lanka i brug.

Herudover blev der i 2. kvartal 2023 igangsat en udvidelse af elektronikproduktionen i Mexico, hvor den første fase med en fordobling af produktionsarealet forventes afsluttet i starten af 2024, ligesom der er igangsat en udvidelse af produktionsfaciliteterne i Slovakiet, hvor der er stor interesse fra kunder for udvidelse af samarbejdet.

Arbejdet med optimering af den globale produktionsplatform har endvidere medført, at der er igangsat en nedlukning af den nuværende fabrik i Malaysia. Fabrikken forventes nedlukket i løbet af 1. halvår 2024, og de forventede omkostninger til nedlukningen er hensat i regnskabet for 2023. De forventede fordele ved lavere omkostningsbase, øget effektivitet og højere kapacitetsudnyttelse medfører en relativt kort tilbagebetalingstid, og nedlukningen er en naturlig del af arbejdet med at

høste synergier fra sammenlægningen med Enics.

GPV vil herefter have produktion i 12 lande fordelt på tre kontinenter. Virksomheden har en placering som nummer to blandt EMS-virksomheder med europæisk hovedkontor og er i top 25 globalt.

Forventninger

For GPV endte 2023 samlet set med et rigtig godt resultat, der i stor udstrækning var drevet af det høje aktivitetsniveau. GPV ser ind i en svagere start på 2024, idet en række kunder reducerer eller udskyder deres ordrer. Det sker især som følge af kundernes tilpasning til markedsituationen, herunder reduktion af varelagre i værdikæden, i takt med at forsyningssituationen generelt er blevet forbedret.

Den generelle tilgængelighed af komponenter og materialer forventes fortsat forbedret, men der er stadig betragtelige leveringstider på en række væsentlige elektronikkomponenter, og situationen med høje komponentpriser forventes at fortsætte i 2024.

Sammenfattende er det forventningen, at aktivitetsniveauet i 1. halvår

2024 vil være lidt lavere end i det forgangne år. Det er forventningen, at aktiviteten igen vil øges i 2. halvår 2024, men det er fortsat usikkert, hvor stærk efterspørgselsudviklingen vil være. På den baggrund forventer GPV i 2024 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 9,1-9,7 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 700-760 mio. kr.





Hydra Specma

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.





Siden HydraSpecma tilbage i 1988 blev en del af Schouw & Co., har virksomheden konstant fokuseret på langsigtet lønsom vækst.

Morten Kjær, adm. direktør HydraSpecma

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 systemer 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.

Køleløsninger bygger grundlæggende på væske, som flyttes igennem kølematricer og derved nedbringer temperaturen i systemet. Kølesystemer bidrager til mere effektiv drift, som reducerer energiforbruget.

HydraSpecma leverer såvel komplette kundetilpassede løsninger og systemer som komponenter inden for hele "power & motion"-segmentet. Virksomheden servicerer en lang række forskellige industrier fra vind-

møllesektoren 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. Produktionsenheder i Danmark, Sverige, Finland, Norge, Polen, England, Holland, Kina, Indien, USA og Brasilien.

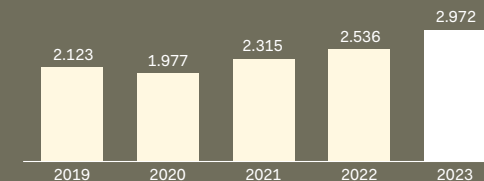
Ejerskab og historik

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 industrivirksomheden Ymer Technology og styrker dermed sin position som systemudvikler og leverandør til vindmøllesegmentet.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

+17%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



HydraSpecma

Stor fremgang efter succesfuldt tilkøb

HydraSpecma realiserede stor omsætningsfremgang i 2023, primært som følge af tilkøbte aktiviteter. Der var en god resultatfremgang, selvom der er afholdt omkostninger til at sikre god integration af tilkøb. Aktiviteten i 2024 forventes fastholdt på samme niveau som i 2023, baseret på forventet fremgang i Renewables og styrket aktivitet inden for blandt andet Marine og Defence, som modvirker afdæmpet aktivitet på andre områder.

Den økonomiske udvikling

Aktiviteten i HydraSpecma blev i 2023 påvirket af flere modsatrettede forhold, hvor de tilkøbte aktiviteter i Renewables-divisionen har bidraget væsentligt til vækst, og hvor Global OEM-divisionen har fastholdt et højt aktivitetsniveau. Omvendt har vanskelige markedsforhold medført et afdæmpet aktivitetsniveau inden for det nordiske OEM og industrielle eftermarked, blandt andet som følge af krigen i Ukraine, hvor sanktionerne mod Rusland specielt har ramt det finske marked hårdt.

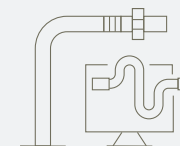
HydraSpecma realiserede således i 4. kvartal 2023 en omsætning på 729 mio. kr. mod 653 mio. kr. i 4. kvartal 2022, svarende til en fremgang på 12%. For hele 2023 blev omsætningen derved 2.972 mio. kr. mod 2.536 mio. kr. i 2022, svarende til en fremgang på 17%.

Det realiserede resultat i 4. kvartal 2023 blev et EBITDA på 74 mio. kr., hvilket er en smule lavere end i samme periode året før. Det realiserede resultat for hele året blev derved forøget fra et EBITDA på 306 mio. kr. i 2022 til 323 mio. kr., svarende til

en fremgang på 6%. Resultatet, der ligger midt i det senest udmeldte forventningsinterval, er positivt påvirket af de tilkøbte aktiviteter, selvom der er afholdt omkostninger til at sikre en god og værdiskabende integration af de opkøbte enheder. Herudover er resultatet positivt påvirket af effektivitetsforbedringer som følge af høj kapacitetsudnyttelse og de gennemførte investeringer i automatisering og produktionskapacitet.

Bindingen i arbejdskapitalen blev forøget med 120 mio. kr. fra 814 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 934 mio.

kr. ved udgangen af 2023. Stigningen i arbejdskapital er forholdsmæssigt mindre end stigningen i omsætningen, og kan væsentligst henføres til de tilkøbte aktiviteter og det højere aktivitetsniveau. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 17,6% ved udgangen af 2022 til 13,4% ved udgangen af 2023, primært som følge af øget binding i arbejdskapital og investeringen i ny produktionsfacilitet i Polen.



HydraSpecma (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Omsætning	729	653	2.972	2.536
EBITDA	74	79	323	306
EBIT	45	55	200	211
CF fra drift	75	113	191	190
Arbejdskapital	934	814	934	814
ROIC ex. goodwill	13,4%	17,6%	13,4%	17,6%

Forretningsudvikling

Den 1. februar 2023 overtog HydraSpecma vindmølleaktiviteterne fra den svenske industrivirksomhed Ymer Technology. Umiddelbart efter overtagelsen blev der igangsat en integration af de tilkøbte aktiviteter og HydraSpecmas hidtidige aktiviteter til vindmølleindustrien i den nyetablerede Renewables-division. Det primære fokus for integrationen har været at skabe en fælles platform, så HydraSpecma fremstår som én samlet virksomhed over for kunder og leverandører. For at sikre en smidig integration blev der organisatorisk oprettet et integrationskontor til at forestå opgaven. Efter fuldført arbejde kunne integrationskontoret ved udgangen af 2023 opløses, så alle opgaverne nu ligger i den daglige drift.

De tilkøbte selskaber i Indien, Kina og Danmark vil i løbet af 1. halvår 2024 blive sammenlagt med de enheder, som HydraSpecma allerede havde i samme områder. Sammenlægningen sker for at optimere driften og øge effektiviteten. I de oversøiske lande vil der i den kommende periode blive fokuseret på at øge andelen af lokalt indkøb, dels for at optimere indkøbet, dels for at begrænse CO₂-udledningen. I forbindelse med sammenlæg-

ningen af enhederne i Indien er der igangsat en udvidelse på 2.000 m² af HydraSpecmas nuværende produktionsfaciliteter i Oragadam uden for Chennai.

Den nye produktionsenhed i Polen er nu færdiggjort, og alle aktiviteter er flyttet fra den hidtidige produktionsfacilitet, som nu søges afhændet. Den nye fabrik på 16.000 m², som er beliggende i Stargard umiddelbart op af den hidtidige fabrik, er i øvrigt designet til at blive CO₂-neutral på årsbasis, når alle solpaneler er installeret.

HydraSpecma har etableret en mere formaliseret R&D-afdeling inden for Renewables, som udvikler kundespecifikke systemer, forbedrer eksisterende løsninger og udvikler egne løsninger, som søges patentet, og som skal indgå i fremtidige løsninger til kunder. HydraSpecma fortsætter desuden arbejdet med at udvide kompetencerne i Center of Excellence inden for elektrificering og softwareudvikling til mere bæredygtige kundeløsninger.

Forventninger

HydraSpecma oplever generelt en betydelig usikkerhed hos kunder omkring efterspørgselsudviklingen, og der kommer hyppigere større

ændringer i kundernes forecast i både op- og nedadgående retning. HydraSpecma forventer samlet set i 2024 at realisere aktivitet på samme niveau som i 2023. Det baseres i høj grad på forventning om vækst i Renewables-divisionen, hvor HydraSpecma er godt positioneret på produktplatforme, der udvikler sig positivt, selvom forventningerne til efterspørgslen på Renewables-markedet generelt er afdæmpede for 2024.

Det høje aktivitetsniveau i Global OEM-divisionen forventes afdæmpet, men dog fortsat på et ret højt niveau. Gennemgående har de globale kunder inden for kørende materiel efterhånden indhentet deres store back-log af ordrer, og aktiviteten må derfor forventes at falde til et mere normalt niveau. Reduktionen kan på kort sigt ikke forventes fuldt kompenseret af opnået ny forretning til eksisterende og nye kunder i segmentet, eller af den stigende aktivitet inden for Marine og Defence.

HydraSpecma forventer at kunne fastholde aktivitetsniveauet i det nordiske OEM og industrielle eftermarked, baseret på forventet fremgang i Sverige og Danmark, som kan kompensere for de nationale OEM-kunders

reducerede aktivitetsniveau og den svære markedssituation i Finland.

Den forbedrede situation i hele forsyningskæden, herunder reducerede leveringstider, medfører, at HydraSpecma vil være mere agile i at kunne absorbere de ændringer, der kommer til både ordrer og forecast fra kunder. Den nuværende situation i Adenbugten kan dog påvirke dette negativt i form af længere fragttider og dermed øgede omkostninger.

HydraSpecma forventer på den baggrund at kunne realisere en omsætning i 2024 i størrelsesordenen 2,9-3,2 mio. kr. med et EBITDA i intervallet 300-340 mio. kr.





BORG AUTOMOTIVE

Borg Automotive er Europas største uafhængige virksomhed inden for refabrikation af autoreserverede. Virksomhedens primære forretningsaktivitet er at refabrikere defekte dele, 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.





Borg Automotive er bygget op om en cirkulær forretningsmodel, hvor vi gennem ressourcebesparende løsninger forlænger bilers levetid.

Kim Kruse Andersen, adm. direktør i Borg Automotive

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 vækst. Andelen af elektriske biler eller hybridbiler øges, 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, hvor produktsortimentet løbende udvikles for at opfylde nye behov.

Borg Automotive udbyder et bredt produktsortiment. Den største del

af disse produkter er refabrikerede produkter, hvilket betyder, at delene refabrikeres 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.

Det brede sortiment af refabrikerede autoreservedele fra Borg Automotive omfatter startere, generatorer, AC-kompressorer, bremsekallibre, EGR-ventiler, tandstænger, servopumper og turboladere, som dækker det meste af den europæiske bilpark.

Sortimentet af refabrikerede reservedele suppleres med et stort sortiment af nyproducerede dele, herunder mange sliddele, der ikke umiddelbart egner sig til refabrikation. Sortimentet af disse handelsvarer, som blev tilføjet ved købet af SBS Automotive, omfatter blandt andet mekaniske og hydrauliske bremsedele, styretøjsdele og hjullejesæt, affjedrings- og transmissionsdele, koblingsdele og elektriske dele.

Geografi

Hovedkontor i Silkeborg samt produktion eller større distributionsenheder i Polen, England, Spanien og Tyskland.

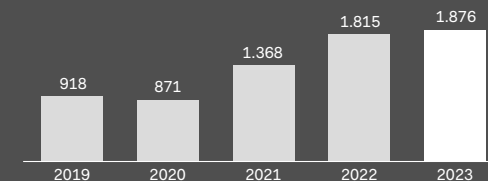
Ejerskab og historik

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.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

+3,3%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



Borg Automotive

God afsætning af refabrikerede produkter

Fremgang i salget af refabrikerede produkter og øget prisniveau styrker omsætningen i 4. kvartal. Købet af handelsvirksomheden SBS Automotive er endeligt afsluttet, og markedsbearbejdningen på flere europæiske markeder er intensiveret. Forventning om fremgang i både omsætning og indtjening i 2024.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 4. kvartal 2023 haft en fremgang i salget af refabrikerede produkter med 29% vækst i antal solgte enheder i kvartalet. Omsætningen understøttes af et øget prisniveau, men en reduktion i salget af handelsvarer betyder, at den realiserede omsætning i kvartalet blev på 433 mio. kr., hvilket er 8% højere end i samme periode året før. Den samlede omsætning år til dato blev derved forøget til 1.876 mio. kr. mod 1.815 mio. kr. i samme periode året før, svarende til en fremgang på 3%.

Det realiserede resultat for 4. kvartal 2023 blev et EBITDA på 35 mio. kr.

mod 42 mio. kr. i 4. kvartal 2022, hvilket svarede til det forventede. Resultatet i 4. kvartal var negativt påvirket af omkostninger af engangskarakter i størrelsesordenen 10 mio. kr. i forbindelse med afslutningen af købet af SBS Automotive. For hele 2023 blev det samlede resultat derved et EBITDA på 153 mio. kr. mod 180 mio. kr. i 2022. Det lavere resultat skyldes udelukkende en tilbagegang i indtjeningen på handelsvarer.

Bindingen i arbejdskapital udgjorde 655 mio. kr. ved udgangen af 2023, svarende til en forøgelse på 37 mio. kr. i forhold til udgangen af 2022, som primært var drevet af øgede

lagerbindinger. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 14,4% ved udgangen af 2022 til 10,4% ved udgangen af 2023, primært som følge af den lavere indtjening.

Forretningsudvikling

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

Ruslands invasion af Ukraine i februar 2022 gav anledning til, at samhandlen med Rusland blev afviklet. Den beslutning medførte et væsentligt tilbageslag for de tilkøbte handelsaktiviteter i SBS Automotive, hvor udviklingen i stedet måtte baseres på en øget salgsindsats på andre markeder. Den intensiverede salgsindsats har over det seneste års



Borg Automotive (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Omsætning	433	402	1.876	1.815
EBITDA	35	42	153	180
EBIT	16	24	79	104
CF fra drift	35	4	76	-150
Arbejdskapital	655	618	655	618
ROIC ex. goodwill	10,4%	14,4%	10,4%	14,4%

tid givet en positiv udvikling på flere europæiske markeder, men det tager naturligvis tid at opnå fuld kompensation for bortfald af et betydeligt marked. Det er således uændret Borg Automotives strategiske ambition at sikre en stærk markedsposition ved at tilbyde markedet både refabrikerede enheder og nye produkter.

Aftalen om købet af SBS Automotive i 2021 blev oprindeligt indgået på basis af en earn out-model. Den endelige opgørelse af værdien af SBS Automotive er i 4. kvartal 2023 blevet fastlagt med en afregning af købet, som svarede til den tidligere foretagne hensættelse hertil.

Borg Automotive har en målsætning om at dække 90% af alle personbiler på markedet, og virksomhedens produktprogram er i 2023 blevet udvidet med 467 nye produktreferencer som led i den løbende udvikling af det samlede markedstilbud.

Borg Automotive har foretaget undersøgelser af miljøpåvirkningen fra refabrikerede autoreserve dele, og offentliggør nu sammenlignende livscyklusvurderinger for virksomhedens otte produktgrupper. Livscyklusanalyserne er udarbejdet af Linköping Universitet i henhold til ISO 14040

og ISO 14044, og resultaterne viser en klar tendens til en reduceret miljøpåvirkning, når der anvendes refabrikerede autoreserve dele sammenlignet med nyproducerede dele. Når Borg Automotive refabrikere autoreserve dele, udledes der eksempelvis typisk 60% færre CO₂-ækvivalenter, og der anvendes typisk 40% mindre energi sammenlignet med tilsvarende nyproducerede reserve dele.

Borg Automotive har ved årets udgang ibrugtaget virksomhedens nyopførte hovedkontor i Silkeborg. Det nye hovedkontor, som er på 2.700 m² og kan rumme op til 120 arbejdspladser, har givet en tiltrængt udvidelse af de administrative faciliteter, samtidig med at showroom og andre faciliteter til kommercielle aktiviteter er blevet udvidet. Den nye bygning er forsynet med varmepumper og solcelleanlæg, så den forventes at kunne være CO₂-neutral på årsbasis.

Forventninger

Hen over 2. halvår 2023 har Borg Automotive oplevet en øget efterspørgsel efter refabrikerede produkter på det europæiske eftermarked. Også udviklingen omkring handelsvarerne er positiv, men det sker i et

stærkt konkurrencepræget marked og for at kompensere for bortfaldet af det betydelige russiske marked, skal der fortsat arbejdes intenst for en styrket markedsposition på andre europæiske markeder.

Det er Borg Automotives forventning, at man i 2024 vil kunne realisere yderligere synergier efter købet af handelsvirksomheden SBS Automotive, som vil medvirke til en positiv udvikling af den samlede forretning.

På den baggrund forventer Borg Automotive at realisere en omsætning i 2024 i størrelsesordenen 1,9-2,1 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 170-200 mio. kr.





FIBERTEX PERSONAL CARE

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





Fibertex Personal Care udvikler og fremstiller innovative produkter til den globale hygiejneindustri.

Mikael Staal Axelsen, adm. direktør i Fibertex Personal Care

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 har historisk set været 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 langsigtet vækst i brugen af nonwovens her.

Nonwovens er et ikke-vævet materiale fremstillet af plastikbaserede råvarer. Nonwovens har en række anvendelsesmuligheder og udmærker sig ved at være let og blødt samt kunne produceres med mindre ressourceforbrug og billigere end andre tilsvarende materialer.

Fibertex Personal Care er blandt de ti største producenter af nonwovens til hygiejne i verden og har en global markedsandel over 5%. Virksomheden har nonwovensproduktion i Europa og Asien samt specialiseret

printproduktion i Europa og USA. Fibertex Personal Care er førende inden for innovation, service og kvalitet og har stort fokus på bæredygtighed. Det vises eksempelvis ved brugen af certificerede genanvendte eller biobaserede materialer, hvis udbredelse 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.

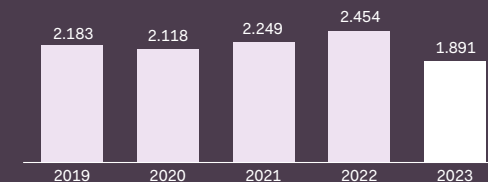
Ejerskab og historik

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.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

– 23%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



Fibertex Personal Care

Stærkt resultat trods udfordrende markedsforhold

Fibertex Personal Care realiserede som forventet en lavere omsætning i 2023 som følge af lavere råvarepriser og reducerede mængder. EBITDA blev fastholdt på niveau med året før grundet reducerede produktionsomkostninger, styrkede printaktiviteter og lavere energipriser. Aktiviteten i 2024 forventes afdæmpet og omsætningsforventningen reduceres. EBITDA i 2024 forventes lavere end i 2023.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 4. kvartal 2023 en omsætning på 447 mio. kr. mod 582 mio. kr. i 4. kvartal 2022, svarende til en nedgang på 23%. For året som helhed realiserede Fibertex Personal Care i 2023 en omsætning på 1.891 mio. kr. mod en omsætning på 2.454 mio. kr. året før, hvilket ligeledes svarer til en nedgang på 23%. Tilbagegangen i såvel 4. kvartal som hele året var primært drevet af lavere råvarepriser og deraf følgende lavere salgspriser på en afsætning, der opgjort i mængder dog også var 8% lavere end året før.

Det realiserede resultat i 4. kvartal 2023 blev et EBITDA på 52 mio. kr. mod 93 mio. kr. i 4. kvartal 2022, hvilket var lidt bedre end forventet. Tilbagegangen i det kvartalsvise EBITDA skyldes primært en lavere positiv påvirkning fra råvarepriser i 4. kvartal 2023 end i 4. kvartal 2022. For året som helhed realiserede Fibertex Personal Care et EBITDA på 262 mio. kr. i 2023 mod 269 mio. kr. i 2022. Den beskedne tilbagegang for hele 2023 sammenlignet med sidste år er fremkommet ved reducerede produktionsomkostninger, højere marginer i de amerikanske print-

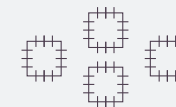
aktiviteter, og lavere energipriser, som har modvirket de lavere mængder samt en stærkt øget konkurrence på det asiatiske marked.

Fibertex Personal Care har reduceret bindingen i arbejdskapitalen fra 414 mio. kr. ved udgangen af 2022 til 349 mio. kr. ved udgangen af 2023, primært foranlediget af lavere kapitalbinding i tilgodehaver og lagre. Som følge af en lavere kapitalbinding de seneste 12 måneder blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 2023

forbedret til 9,1% mod 7,4% ved udgangen af 2022.

Forretningsudvikling

Markedet for nonwovens i Asien er fortsat præget af overkapacitet grundet de store kapacitetsudvidelser, som de asiatiske producenter af nonwovens har foretaget de seneste år for at understøtte dels den fortsatte vækst i hygiejnemarkedet, dels det særlige behov, der opstod i forbindelse med coronapandemien. Den coronarelaterede efterspørgsel er forsvundet, og det har medvirket til at skabe en betydelig ubalance



Fibertex Personal Care (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Omsætning	447	582	1.891	2.454
EBITDA	52	93	262	269
EBIT	20	55	137	128
CF fra drift	33	101	234	206
Arbejdskapital	349	414	349	414
ROIC ex. goodwill	9,1%	7,4%	9,1%	7,4%

mellem udbud og efterspørgsel og deraf følgende pres på salgspriser. Ubalancen er yderligere forstærket af et lavere fødselstal i Kina, som har en direkte indflydelse på salget af babybleer, der udgør den største enkeltanvendelse af nonwovensmaterialer.

Fibertex Personal Care har også selv investeret i kapacitetsudvidelse med en ny produktionslinje i Malaysia, som endnu ikke er sat i drift. 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 underliggende vækst i markedet, som over tid vil opsuge den ledige kapacitet. Fibertex Personal Care investerer i at sikre sin markedsposition i regionen, blandt andet ved at styrke forsyningsikkerheden til kunderne gennem etablering af lagre i nærområder rundt om i regionen. Det første lager i Vietnam er allerede etableret og flere lagre forventes at følge.

Til sammenligning er det europæiske marked mere konsolideret. Salget af babybleer er ganske vist stagnerende, men andelen af babybuksebleer stiger, og da der anvendes flere kvadratmeter nonwovens-

materiale til denne bletype, øges det samlede forbrug.

Fibertex Personal Care har lanceret et nyt mønster til prægning af nonwovens, som har muliggjort en unik udnyttelse af virksomhedens kompetencer inden for både nonwovens og print. Det nye mønster er blødt uden at kompromittere materialets styrke, og som en ekstra fordel fremstår printede mønstre og figurer på materialet skarpere og mere ensartet end på et standard nonwovensmateriale.

Som et innovativt og mere bæredygtigt produkt i det samlede tilbud til kunderne, har Fibertex Personal Care som de første i verden introduceret et nonwovensmateriale, som kun vejer 5 gram pr. m². De letteste nonwovensmaterialer i babybleer i dag vejer ellers typisk 8-10 gram pr. m². Den lavere vægt giver en stor reduktion i forbruget af råvarer, mulighed for mindsket transportforbrug og lavere CO₂-udledning i værdikæden og kan derved bidrage positivt til opnåelsen af virksomhedens ambitiøse ESG-mål.

Fibertex Personal Care har udvidet printaktiviteterne til også at inkludere print på laminerede materialer samt

print på både åndbare og ikke-åndbare filmmaterialer og styrker således sin position som førende inden for print på materialer til blemarkedet. Virksomhedens printaktiviteter har over de seneste år udviklet sig til at blive en stadig mere betydende del af den samlede forretning. Den positive udvikling kan især henføres til de gennemførte kapacitetsinvesteringer på det nordamerikanske marked.

Fibertex Personal Care har endvidere investeret i mindre digitale printere i både Tyskland og USA, hvilket har muliggjort udvikling af nye serviceydelser, som kan skabe værdi for kunderne. Som eksempel er produktion af små mængder i forbindelse med test samt digital godkendelse af printdesignet nu en del af servicepakken under virksomhedens brand Innowo Print.

Forventninger

Fibertex Personal Care forventer i 2024 en afdæmpet aktivitet sammenlignet med sidste år. Virksomheden får ganske vist yderligere produktionskapacitet til rådighed i Malaysia i løbet af 2024, men den udfordrende konkurrencesituation i Asien begrænser umiddelbart effekten heraf. Fibertex Personal Care forventer dog, at de investeringer,

der er foretaget i ny teknologi, styrker virksomhedens konkurrenceevne, så markedspositionen kan fastholdes.

Det gennemsnitlige råvareprisniveau forventes i 2024 at være lavere end i 2023. Kombineret med udsigt til hård priskonkurrence i Asien og reducerede mængder medfører det, at Fibertex Personal Care i 2024 forventer at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,6-1,8 mia. kr. Omsætningen kan dog som altid blive påvirket af ændringer i råvarepriser og valutakurser.

Årets resultat kan tilsvarende blive påvirket af ændringer i råvarepriser og valutakurser, men aktuelt forventer Fibertex Personal Care i 2024 at realisere et EBITDA i intervallet 160-200 mio. kr.





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 forskellige anvendelsesområder, herunder blandt andet i biler, bygge- og anlægsindustri og til filterløsninger. Derudover producerer Fibertex Nonwovens tekstiler til specialiserede engangsklude (kaldet wipes) blandt andet til hygiejne- og rengøringsformål.





Nonwovens er et alsidigt materiale, som Fibertex Nonwovens gennem innovation og produktudvikling skaber værdiskabende anvendelser for.

Jørgen Bech Madsen, adm. direktør i Fibertex Nonwovens

Markedet

I biler er nonwovens med til at reducere vægt og derved reducere CO₂-udledningen, men nonwovens benyttes også som akustikmateriale, der absorberer lyd og derved øger komforten. I byggeriet er materialet blandt andet med til at forlænge levetiden af veje og broer, ligesom materialet giver mulighed for at konstruere energieffektive væske- og luftfilterløsninger eksempelvis til brug i biler, i industriel filtrering og i ventilationsanlæg.

Inden for wipes-segmentet (engangsklude) fremstilles blandt andet produkter til industriel rengøring, mens der inden for

sundhedssektoren er fokus på desinfektionsløsninger, hvor Fibertex Nonwovens kan levere en række produkter såsom højtspecialiserede 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 arbejder i stigende grad med cirkulære løsninger,

og virksomheden 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.

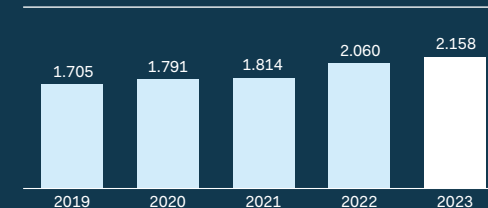
Ejerskab og historik

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.

Omsætningsudvikling fra 2022 til 2023

+4,8%

Omsætningsudvikling (mio. kr.)



Fibertex Nonwovens

Forventning om markant fremgang i 2024

Fibertex Nonwovens realiserede en øget omsætning i 2023. Et godt produktmiks sammen med lavere energipriser og en positiv påvirkning fra råvareprisudviklingen gav stor fremgang i EBITDA. God efterspørgsel på flere produktområder kombineret med øget produktionskapacitet giver forventning om markant fremgang i omsætning og resultat i 2024.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 4. kvartal 2023 en omsætning på 504 mio. kr. mod en omsætning på 473 mio. kr. i samme periode året før, svarende til en fremgang på 6%. Omsætningsfremgangen var primært drevet af en stigning i de afsatte mængder, der mere end opvejede en vis reduktion i salgspriser som følge af lavere råvarepriser. Omsætningen var herudover påvirket af en negativ valutakursudvikling. Den øgede mængdemæssige afsætning var drevet af et øget salg til den europæiske bygge- og anlægsindustri samt et øget salg af wiper og lignende produkter i USA.

Også autoindustrien genfandt noget af væksten i 4. kvartal efter en mindre reduktion i kvartalet før. Den samlede omsætning i 2023 blev derved på 2.158 mio. kr. mod 2.060 mio. kr. i 2022, svarende til en stigning på 5%.

Det realiserede resultat i 4. kvartal 2023 blev et EBITDA på 39 mio. kr. mod 9 mio. kr. i 4. kvartal 2022, hvilket var i overensstemmelse med det forventede. Resultatet var fortsat belastet af aktiviteterne i USA, hvor der ikke har været tilfredsstillende balance mellem omkostninger og salgspriser, og hvor der fortsat afholdes omkostninger til en ret omfattende organisationsudvikling

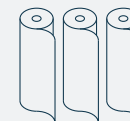
og en betydelig produktudvikling. Til gengæld har omkostningerne til energi været væsentlig lavere end året før. Det realiserede EBITDA i 2023 blev derved på 169 mio. kr. mod 111 mio. kr. i 2022.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 593 mio. kr. fra udgangen af 2022 til 550 mio. kr. ved udgangen af 2023. Reduktionen er væsentligst drevet af en reduceret binding i lagre af råvarer og færdigvarer. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret fra 1,0% ved udgangen af 2022 til 3,8% ved udgangen af 2023, primært som følge af den højere ind-

tjening. Det forbedrede, men fortsat utilfredsstillende, afkast er naturligt påvirket af de store investeringer, der er foretaget i ny teknologi og produktionskapacitet, som endnu ikke er taget i brug.

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 (mio. kr.)	2023 Q4	2022 Q4	2023 helår	2022 helår
Omsætning	504	473	2.158	2.060
EBITDA	39	9	169	111
EBIT	15	-16	72	11
CF fra drift	38	107	83	-7
Arbejdskapital	550	593	550	593
ROIC ex. goodwill	3,8%	1,0%	3,8%	1,0%



Fibertex Nonwovens har gennem kontinuerlige investeringer i innovation og bæredygtige løsninger opbygget konkurrencedygtige fabrikker, og virksomheden ser fortsat et stærkt potentiale for lønsom vækst. Det gælder særligt produkter til mere specialiserede anvendelsesområder. For at imødekomme dette fremtidige behov igangsatte virksomheden i 2021 et investeringsprogram, 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 de sidste tilpasninger blev foretaget i 4. kvartal. Produktionslinjen kan dermed indgå i kommerciel produktion fra begyndelsen af 2024, og der mærkes allerede en betydelig markedsinteresse for de produkter, som kan produceres på linjen. Den anden produktionslinje opstilles i Europa på et senere tidspunkt.

Udvikling af nye produkter og forretningskoncepter er væsentligt

for at sikre en lønsom og bæredygtig udvikling af Fibertex Nonwovens. Der gennemføres løbende produkt- og kapacitetsforbedrende foranstaltninger på virksomhedens fabrikker, som en del af den konkurrenceforbedrende udvikling, der prioriteres højt. Fibertex Nonwovens har valgt en udviklingsstrategi, der baserer sig på:

- Løbende udvikling af konkurrencedygtige produkter og løsninger, der er benchmark på produktegenskaber, miljøforhold og omkostninger.
- Udvikling og kommercialisering af innovative produkter og højværdiprodukter med et betydeligt vækst- og værdipotentiale til eksisterende og nye kunder, herunder sikring af patenter gennem samarbejder.
- Sikring af omkostningseffektive og konkurrencedygtige produktions- og teknologiprocesser samt effektiv og succesfuld kvalificering og implementering af nye produkter hos kunderne.

Udviklingsarbejdet er strategisk styret fra Danmark, men drevet af Fibertex Nonwovens' lokale udviklingscentre. Hovedparten af

udviklingen sker i tæt samarbejde med udvalgte kunder, men også leverandører af ny teknologi samt universiteter indgår i strategiske udviklingsprojekter.

Forventninger

Fibertex Nonwovens blev i 2022 ramt af den uheldige kombination af negativ efterspørgselsudvikling og eskalerende omkostningsudvikling. Den udfordrende situation påvirkede også 2023, selvom flere vilkår blev forbedret hen over året. Den øjeblikkelige situation ændrer dog ikke på, at der gennemgående forventes god vækst inden for de fleste markedssegmenter i de kommende år. Fibertex Nonwovens råder over den rigtige teknologi og har en perspektivrig produktpipeline, som positionerer virksomheden godt i den internationale konkurrence. Det kortsigtede mål for 2024 er at udbygge volumen og samtidigt sikre en bæredygtig indtjeningsevne, så virksomheden er klar til at opfylde planerne for de kommende år, hvor det fulde potentiale i de nye kapacitetsinvesteringer skal udnyttes.

Fra årets start vil aktivitetsniveauet stadig være præget af en balanceret efterspørgsel, først og fremmest som følge af den usikkerhed, der hersker

omkring den globale økonomiske situation og de geopolitiske spændinger. Samlet set forventer Fibertex Nonwovens dog at øge den mængdemæssige afsætning i forhold til 2023. Det sker blandt andet på basis af den tilførte produktionskapacitet, som øger muligheden for at servicere de nordamerikanske kunders efterspørgsel efter materialer til wiper, samtidigt med at der forventes en øget efterspørgsel efter materialer til den europæiske autoindustri samt materialer til filterløsninger og medicoprodukter.

På den baggrund forventer Fibertex Nonwovens i 2024 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,3-2,5 mia. kr., mens resultatet for 2024 forventes at blive et EBITDA i intervallet 200-240 mio. kr.

Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår

HELÅR	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
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	17.878	17.861	10.450	5.923	2.972	2.536	1.876	1.815	1.891	2.454	2.158	2.060	37.210	32.637
Dækningsbidrag	1.855	1.629	1.282	813	760	688	437	456	387	390	381	323	5.103	4.300
EBITDA	1.250	1.013	743	465	323	306	153	180	262	269	169	111	2.849	2.282
Af- og nedskrivninger	390	410	311	173	123	95	74	76	125	140	97	99	1.121	994
Resultat af primær drift (EBIT)	860	602	432	292	200	211	79	104	137	128	72	11	1.727	1.288
Res. efter skat fra associerede og JVs	6	130	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	8	130
Finansielle poster netto	-212	-23	-167	-68	-40	-13	-4	-52	-24	-10	-107	-35	-369	-114
Resultat før skat	654	709	266	224	162	199	75	53	114	119	-35	-24	1.367	1.304
Skat af årets resultat	-171	-154	-99	-65	-34	-42	-11	-26	-22	-29	-8	13	-376	-311
Resultat før minoriteter	484	556	167	159	128	157	64	27	91	90	-43	-11	991	993
Minoritetsinteresser	-22	-23	0	0	0	-1	0	0	0	0	0	0	-56	-33
Resultat	461	532	167	159	128	156	64	27	91	90	-44	-11	935	960
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	665	299	351	-281	191	190	76	-150	234	206	83	-7	1.777	319
Pengestrøm fra investering	-207	-447	-237	-424	-646	-69	-260	-59	-63	-55	-107	-442	-1.521	-1.499
Pengestrøm fra finansiering	-562	156	-125	826	502	-120	180	200	-173	-145	-11	516	-367	1.377
BALANCE														
Immaterielle aktiver ¹	1.376	1.480	1.045	1.069	619	203	259	297	62	64	119	128	4.505	4.267
Materielle aktiver	1.716	1.743	1.036	983	484	346	216	166	1.196	1.318	1.500	1.517	6.169	6.093
Andre langfristede aktiver	1.188	1.311	398	266	155	105	153	126	17	21	14	18	1.949	1.854
Likvide beholdninger	184	299	231	251	74	29	12	14	12	11	72	105	584	712
Øvrige kortfristede aktiver	6.709	6.864	4.792	5.305	1.486	1.262	1.269	1.282	589	678	885	924	14.690	15.519
Aktiver i alt	11.172	11.697	7.500	7.874	2.818	1.945	1.908	1.885	1.874	2.091	2.590	2.692	27.896	28.445
Egenkapital	3.116	3.181	2.372	2.248	980	755	576	485	1.007	1.079	864	936	11.556	11.237
Rentebærende gældsforpligtelser	3.729	3.635	2.727	2.602	1.226	693	665	456	519	601	1.369	1.404	7.107	6.680
Øvrige forpligtelser	4.327	4.881	2.402	3.024	611	497	667	944	348	412	358	352	9.233	10.529
Passiver i alt	11.172	11.697	7.500	7.874	2.818	1.945	1.908	1.885	1.874	2.091	2.590	2.692	27.896	28.445
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.613	1.532	8.583	5.498	1.452	1.269	2.018	2.111	709	781	1.094	1.069	15.488	12.278
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	7,0%	5,7%	7,1%	7,8%	10,9%	12,1%	8,2%	9,9%	13,9%	10,9%	7,8%	5,4%	7,7%	7,0%
EBIT-margin	4,8%	3,4%	4,1%	4,9%	6,7%	8,3%	4,2%	5,7%	7,3%	5,2%	3,3%	0,6%	4,6%	3,9%
ROIC ekskl. goodwill	22,1%	16,1%	10,9%	11,5%	13,4%	17,6%	10,4%	14,4%	9,1%	7,4%	3,8%	1,0%	12,8%	11,2%
ROIC inkl. goodwill	16,2%	11,7%	10,2%	10,6%	11,5%	16,0%	7,1%	9,6%	8,5%	7,0%	3,6%	0,9%	10,7%	9,3%
Arbejdskapital	2.141	1.977	2.620	2.566	934	814	655	618	349	414	550	593	7.225	6.969
Netto rentebærende gæld	2.531	2.507	2.391	2.266	1.100	655	635	427	508	590	1.292	1.277	6.339	5.790

1) Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

4. 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
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	4.214	4.974	2.530	2.624	729	653	433	402	447	582	504	473	8.851	9.706
Dækningsbidrag	567	444	292	325	184	183	109	108	84	120	93	62	1.330	1.242
EBITDA	397	294	178	181	74	79	35	42	52	93	39	9	763	676
Af- og nedskrivninger	132	145	82	78	30	24	19	18	32	39	24	25	319	329
Resultat af primær drift (EBIT)	265	149	97	103	45	55	16	24	20	55	15	-16	444	347
Res. efter skat fra associerede og JVs	-31	30	0	0	2	0	0	0	0	0	0	0	-29	30
Finansielle poster netto	-61	56	-28	-38	-9	-10	7	-101	3	2	-33	-28	-81	-93
Resultat før skat	173	235	68	65	37	45	23	-77	23	57	-18	-44	334	284
Skat af årets resultat	-65	-47	-16	-22	-8	-11	0	-13	-1	-20	-2	23	-100	-93
Resultat før minoriteter	108	188	52	43	30	34	23	-90	23	37	-19	-20	234	191
Minoritetsinteresser	-5	-5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	-16	-13
Resultat	103	184	52	43	30	34	23	-90	23	37	-20	-20	219	179
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	-482	312	272	-41	75	113	35	4	33	101	38	107	29	605
Pengestrøm fra investering	-83	-69	-25	-236	-136	-29	-213	-18	-24	-17	-29	-89	-512	-460
Pengestrøm fra finansiering	385	-177	-237	454	50	-79	163	-5	-38	-113	-20	45	239	-2
BALANCE														
Immaterielle aktiver ¹	1.376	1.480	1.045	1.069	619	203	259	297	62	64	119	128	4.505	4.267
Materielle aktiver	1.716	1.743	1.036	983	484	346	216	166	1.196	1.318	1.500	1.517	6.169	6.093
Andre langfristede aktiver	1.188	1.311	398	266	155	105	153	126	17	21	14	18	1.949	1.854
Likvide beholdninger	184	299	231	251	74	29	12	14	12	11	72	105	584	712
Øvrige kortfristede aktiver	6.709	6.864	4.792	5.305	1.486	1.262	1.269	1.282	589	678	885	924	14.690	15.519
Aktiver i alt	11.172	11.697	7.500	7.874	2.818	1.945	1.908	1.885	1.874	2.091	2.590	2.692	27.896	28.445
Egenkapital	3.116	3.181	2.372	2.248	980	755	576	485	1.007	1.079	864	936	11.556	11.237
Rentebærende gældsforpligtelser	3.729	3.635	2.727	2.602	1.226	693	665	456	519	601	1.369	1.404	7.107	6.680
Øvrige forpligtelser	4.327	4.881	2.402	3.024	611	497	667	944	348	412	358	352	9.233	10.529
Passiver i alt	11.172	11.697	7.500	7.874	2.818	1.945	1.908	1.885	1.874	2.091	2.590	2.692	27.896	28.445
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.614	1.546	8.324	7.578	1.488	1.273	2.021	2.009	708	757	1.100	1.069	15.275	14.250
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	9,4%	5,9%	7,0%	6,9%	10,2%	12,0%	8,1%	10,5%	11,7%	16,1%	7,8%	1,8%	8,6%	7,0%
EBIT-margin	6,3%	3,0%	3,8%	3,9%	6,1%	8,4%	3,7%	6,0%	4,4%	9,4%	3,0%	-3,4%	5,0%	3,6%
ROIC ekskl. goodwill	22,1%	16,1%	10,9%	11,5%	13,4%	17,6%	10,4%	14,4%	9,1%	7,4%	3,8%	1,0%	12,8%	11,2%
ROIC inkl. goodwill	16,2%	11,7%	10,2%	10,6%	11,5%	16,0%	7,1%	9,6%	8,5%	7,0%	3,6%	0,9%	10,7%	9,3%
Arbejdskapital	2.141	1.977	2.620	2.566	934	814	655	618	349	414	550	593	7.225	6.969
Netto rentebærende gæld	2.531	2.507	2.391	2.266	1.100	655	635	427	508	590	1.292	1.277	6.339	5.790

1) Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

- 53 Bestyrelse >
- 55 Direktion >
- 56 Investorinformation >
- 60 Risici >
- 61 Samfundsansvar og Corporate Governance >
- 62 Diversitet og mangfoldighed >

KONCERN- INFORMATION

Bestyrelse



Formand

Jørgen Dencker Wisborg

Født i 1962, indtrådt i bestyrelsen i 2009 og på valg i 2024.

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

Ledelseshverv

Formand: Blue Water International A/S, Blue Water Holding A/S, Blue Water Property A/S, Blue Water Shipping A/S, Danoil II ApS, Danoil Exploration A/S.

Næstformand: Per Aarsleff A/S, Per Aarsleff Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem: BioMar Group A/S, Borg Automotive A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, GPV Group A/S, GPV International A/S, HydraSpecma A/S.

Direktion: Rotensia ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 15.000 stk. (Ultimo 2022: 15.000 stk.)

Uafhængighed

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



Næstformand

Kenneth Skov Eskildsen

Født i 1973, indtrådt i bestyrelsen i 2018 og på valg i 2024.

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

Ledelseshverv

Formand: Coronet Cake Company ApS, Eliza Chokolade ApS, Givisco Ejendomme A/S, Givisco Services

A/S, Grocon Holding ApS, MTK GmbH, TC Brød ApS.

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

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 381.990 stk. (Ultimo 2022: 381.990 stk.)

Uafhængighed

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



Bestyrelsesmedlem

Kjeld Johannesen

Født i 1953, indtrådt i bestyrelsen i 2003 og på valg i 2024.

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

Ledelseshverv

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

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 22.000 stk. (Ultimo 2022: 22.000 stk.)

Uafhængighed

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



Bestyrelsesmedlem

Agnete Raaschou-Nielsen

Født i 1957, indtrådt i bestyrelsen i 2012 og genopstiller ikke til valg i 2024.

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 3.237 stk. (Ultimo 2022: 3.237 stk.)

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.



Bestyrelsesmedlem

Hans Martin Smith

Født i 1979, indtrådt i bestyrelsen i 2017 og på valg i 2024.

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

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem:
Vestas Ventures A/S.

Direktion: Vestas Wind Systems A/S.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 1.950 stk. (Ultimo 2022: 600 stk.)

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.



Bestyrelsesmedlem

Søren Stæhr

Født i 1967, indtrådt i bestyrelsen i 2022 og på valg i 2024.

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

Ledelseshverv

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 1.265 stk. (Ultimo 2022: 1.265 stk.)

Uafhængighed

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

Direktion



Adm. direktør
Jens Bjerg Sørensen

Født i 1957, tiltrådt i 2000.

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

Ledelseshverv

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

Næstformand: Salling Group A/S.

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

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 56.000 stk. (Ultimo 2022: 56.000 stk.)



Direktør
Peter Kjær

Født i 1956, tiltrådt i 1993.

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

Ledelseshverv

Formand: Den Gamle By, Incuba A/S.

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 26.500 stk. (Ultimo 2022: 26.500 stk.)

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

Ledelsesorganer i Schouw & Co.

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

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

Bestyrelsens ordinære møder er planlagt minimum seks måneder frem. Normalt deltager den samlede bestyrelse og direktion i alle møder. I 2023 har bestyrelsen afholdt seks bestyrelsesmøder og et bestyrelsesseminar. I 2023 har et bestyrelsesmedlem haft forfald til et enkelt bestyrelsesmøde, og et

andet bestyrelsesmedlem har i et enkelt tilfælde været forhindret i at deltage i hele bestyrelsesmødet.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering efter en struktureret skemamodel. Bestyrelsens selvevaluering er senest gennemført i december 2023, og på den baggrund blev det konkluderet, at arbejdet i bestyrelsen vurderes som velfungerende, og at bestyrelsen vurderes samlet set at råde over de kompetencer, som for nærværende er nødvendige for at varetage bestyrelsens opgaver.

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

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

Investor- information

Kapital- og aktiestruktur

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

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

Selskabets bestyrelse forholder sig mindst en gang om året til selskabets kapital- og aktiestruktur og lægger ved vurderingen

vægt på at opretholde en god soliditet, som sikrer den nødvendige økonomiske handlefrihed. Selskabets bestyrelse har senest forholdt sig til selskabets kapital- og aktiestruktur i december 2023, hvor strukturen blev fundet hensigtsmæssig og forsvarlig i forhold til selskabets planer og forventninger. I forbindelse med den ordinære generalforsamling i april 2024 foreslår bestyrelsen, at aktiekapitalen nedsættes med nom. 5.000.000 kr. fordelt på 500.000 stk. aktier ved annullering af egne aktier, så den fremover vil udgøre nom. 250.000.000 kr. fordelt på 25.000.000 stk. aktier a nom. 10. kr.



Egne aktier og aktietilbagekøbsprogram

Schouw & Co. har i 2023 købt 63.800 stk. egne aktier for 34 mio. kr. under koncernens aktietilbagekøbsprogram under "safe Harbour"-reglerne, som blev igangsat den 15. november 2023 og løber indtil den 1. marts 2024. Herudover har Schouw & Co. netto afhændet 108.000 stk. egne aktier i forbindelse med koncernens aktiebaserede incitamentsprogram.

Ved udgangen af 2023 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier således 2.037.976 stk., svarende til 7,99% af aktiekapitalen. Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2023 til 1.127 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Ejerbog

Selskabets ejerbog føres af:

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

Udbyttepolitik

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

For regnskabsåret 2023 foreslås udbyttet øget med 1 kr. pr. aktie så der udbetales udbytte på 16 kr. pr. aktie.

16

kr. pr. aktie

Incitamentsprogrammer

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

Det aktiebaserede incitamentsprogram blev fornyet i maj 2023, og med en efterfølgende mindre forhøjelse tildelte Schouw & Co. i alt 473.000 stk. optioner til 34 personer.

Optionerne optjenes over tre år og kan udnyttes i en periode på 13 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2025 til en strike-kurs på 567,60 kr. med tillæg af 2% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning.

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

Finanskalender 2024



Ordinær
generalforsamling



Forventet
udbetaling af
udbytte for 2023



Offentliggørelse af
delårsrapport for
1. kvartal 2024



Offentliggørelse af
delårsrapport for
2. kvartal 2024



Offentliggørelse af
delårsrapport for
3. kvartal 2024

Selskabsmeddelelser

Aktieselskabet Schouw & Co. har i 2023 udsendt opdateringsmeddelelser om forløbet af igangværende aktietilbagekøbsprogrammer, og har herudover udsendt følgende selskabsmeddelelser. Alle meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside www.schouw.dk

- 24.01.2023 #02** Godt resultat for 2022 og forventning om yderligere fremgang i 2023
- 03.03.2023 #03** Årsrapport 2022: Stærkere fundament for fremtiden
- 06.03.2023 #04** Indberetning af transaktioner med aktier i Schouw & Co.
- 09.03.2023 #05** Indberetning af transaktioner med aktier i Schouw & Co.
- 14.03.2023 #06** Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 13.04.2023 #07** Ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 04.05.2023 #08** Delårsrapport for 1. kvartal 2023
- 12.05.2023 #09** Fortsættelse af incitamentsprogram
- 15.08.2023 #10** Delårsrapport for 2. kvartal 2023 indeholder intern viden
- 15.08.2023 #11** Delårsrapport for 2. kvartal 2023
- 07.11.2023 #12** Godt 3. kvartal 2023 øger forventningerne til EBITDA for hele året
- 14.11.2023 #13** Delårsrapport for 3. kvartal 2023
- 14.11.2023 #14** Schouw & Co. iværksætter aktietilbagekøbsprogram på op til 75 mio. kr.
- 15.11.2023 #15** Indberetning af transaktioner med aktier i Schouw & Co.
- 20.12.2023 #21** Schouw & Co.s finanskalender 2024

Kursudvikling

Schouw & Co. aktien sluttede 2023 i en pris på 553 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 524 kr. pr. aktie ved udgangen af 2022, svarende til en stigning på 6% efter udbetaling af udbytte på 15 kr. pr. aktie.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 14.102 mio. kr. mod 13.362 mio. kr. ved udgangen af 2022. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 12.975 mio. kr. ved udgangen af 2023.



IR politik

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

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

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

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

www.schouw.dk

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

Aktionærsammensætning

12.000

Schouw & Co. har ca. 12.000 navnenoterede aktionærer. Heraf er følgende aktionærer optaget i selskabets fortegnelse i henhold til selskabslovens §56:

28,09%

Givesco A/S

14,82%

Direktør Svend Hornsyllds Legat

7,99%






Aktieselskabet Schouw & Co.
(pr. 31. december 2023)





Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2023 henholdsvis 425.442 stk. og 82.500 stk. aktier i selskabet.



Risici

Minimum en gang om året behandler bestyrelsen i Schouw & Co. de samlede risici i koncernen. Konglomeratets diversificering, hvor aktiviteterne fordeles på forskellige forretningsområder og geografier, udgør et betydeligt element i koncernens risikoafdækning. De virksomhedsspecifikke risici relaterer sig specielt til BioMar og GPV, som er de største virksomheder i porteføljen.

Risikoområde	Hvad er risikoen?	Hvordan mitigeres risikoen?	
Global makroekonomi	Kunder og slutkunders købekraft afhænger af den økonomiske aktivitet i samfundet.	Afsætningen i BioMar og Fibertex Personal Care samt store dele af de øvrige virksomheders salg er kun begrænset konjunkturfølsom. Forværrede globale økonomiske betingelser vil dog kunne presse indtjeningen.	
Geopolitik	Lokale forhold, politiske regimer eller spændinger kan påvirke produktionsforhold og afsætning.	Med salg i mere end 100 lande og produktionsfaciliteter i 30 lande er risikoen spredt. Nogle lande er dog af større betydning end andre, ligesom omstændigheder i særligt betydende lande kan give afledte globale effekter i værdikæden.	
Investeringsmuligheder	Det kan blive sværere at finde attraktive investeringer i kapacitet og køb af virksomheder.	Diversificeringen sikrer, at der vil være gode muligheder for at udvide kapacitet og for at skabe akkvisitiv vækst. Det har aldrig været let at identificere de mest attraktive muligheder.	
Cybercrime	Ondsindede angreb på IT-systemer eller sårbarheder som følge af øget digitalisering.	Der er ingen forbindelse mellem IT-systemerne i de seks virksomheder i koncernen. Der er et stort fokus på IT-sikkerhed, og der investeres løbende i både opdagelse og afhjælpning af IT-trusler.	
Klima	Påvirkninger på klimaet og udledning af CO ₂ kan blive dyrt i fremtiden.	Den geografiske spredning af aktiviteterne reducerer konsekvenserne af regionale naturkatastrofer og vejrphenomener. Det største energiforbrug i koncernen er elektricitet, hvor en stadig stigende del kommer fra vedvarende kilder.	

Risikoområde	Hvad er risikoen?	Hvordan mitigeres risikoen?	
Valuta	Udsving i valutakurser giver direkte påvirkning på resultatopgørelse og balance.	I stort omfang sker produktion og salg i samme valuta, hvilket giver en naturlig risikoafdækning. Størstedelen af koncernens aktiviteter er uden for Danmark, hvorfor der er translationsrisiko ved omregning fra lokal valuta til danske kroner.	
Finansiering og renter	Stigende renter øger kapitalomkostningen og reducerer tilgængeligheden af kapital.	Låntagning styres centralt, og moderselskabet og virksomhederne hæfter sammen for belåningen, som væsentligt er via fire store banker. Der er et strategisk mål om at den samlede rentebærende gæld ikke skal overstige 2,5x EBITDA.	
Kundeafhængighed	Store kunder har stor forhandlingsstyrke.	Virksomhederne er alle B2B-orienterede med relativt store kunder, men ingen enkeltkunde udgør mere end 5% af koncernens samlede omsætning.	
Råvarer og energi	Stigende priser på råvarer og energi kan presse indtjeningen.	Der er en vis afhængighed af specifikke råvarer og komponenter og dermed følsomhed over for større prisudsving. Omkostninger til råvarer, komponenter og energi kan i væsentligt omfang overvælttes til kunderne.	

 Lille risiko
  Stor risiko

Samfundsansvar og Corporate Governance

ESG-rapporten for Schouw & Co. dækker de lovpligtige redegørelser for samfundsansvar, dataetik, EU-taksonomi og ansvarlig skat. En beskrivelse af virksomhedens Corporate Governance findes i den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse. Den lovpligtige redegørelse for diversitet og mangfoldighed aflægges særskilt i ledelsesberetningen, men behandles også i selskabets ESG-rapport.

Samfundsansvar

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

Schouw & Co. har igen i 2023 udarbejdet en ESG-rapport, der beskriver den samlede koncerns arbejde med ESG (Environment, Social & Governance), herunder de koncernfælles strategiske rammer og fælles initiativer samt de enkelte virksomheders handlinger og resultater for året. ESG-rapporten for 2023 er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.schouw.dk/cg.

§ 99a-redegørelse

Selskabets ESG-rapport for 2023 udgør koncernens samlede redegørelse for samfundsansvar for regnskabsåret 2023, jævnfør årsregnskabslovens § 99a. ESG-rapporten indeholder en beskrivelse af forretningsmodellen og politikker for samfundsansvar, herunder miljø og klima, menneskerettigheder, sociale forhold, medarbejderforhold og anti-korruption samt handlinger og resultater for året inden for disse områder. Derudover indeholder redegørelsen den lovgivningsmæssige risikovurdering og beskrivelse af due diligenceprocesser.

§ 99d-redegørelse

Schouw & Co. har en politik for dataetik som en del af de generelle interne retningslinjer. Politikken har til formål at yde vejledning i forhold til koncernens overordnede holdning til dataetiske spørgsmål. Koncernens politik for dataetik er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.schouw.dk/cg, og den er yderligere beskrevet i selskabets ESG-rapport for 2023.

Ansvarlig tilgang til skat

Schouw & Co. har en skattepolitik, som afspejler koncernens mangeårige praksis med at agere som en ansvarlig skattebetaler, der efterlever

lokale og internationale skatteregler i forhold til alle typer skatter og afgifter. Koncernens skattepolitik er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.schouw.dk/cg, og den er yderligere beskrevet i selskabets ESG-rapport for 2023.

Corporate Governance

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

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

§ 107b-redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2023, jævnfør årsregnskabslovens § 107b, som findes på selskabets hjemmeside www.schouw.dk/cg.

Redegørelsen er opdelt i tre afsnit:

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

Vederlagsrapport

Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagsrapport for regnskabsåret 2023, som er tilgængelig på selskabets hjemmeside www.schouw.dk/cg.



Diversitet og mangfoldighed

Schouw & Co. aflægger lovpligtig redegørelse for diversitet og mangfoldighed, jævnfør årsregnskabslovens § 99b og § 107d samt selskabslovens § 139c. Ud over denne redegørelse i ledelsesberetningen behandles diversitet og mangfoldighed for koncernen i selskabets ESG-rapport.

Mangfoldighed i Schouw & Co.
Schouw & Co. er en international koncern med en naturlig mangfoldighed. For at udnytte kompetencer og talent bedst muligt er det en prioritet at sikre denne mangfoldighed i hele koncernen samt at sikre mangfoldig repræsentation i ledelserne i koncernen. Schouw & Co. har en mangfoldighedspolitik med tilhørende målsætninger, som er offentliggjort på hjemmesiden www.schouw.dk/cg. Politikken har som mål at øge og sikre værdiskabelsen i Schouw & Co. ved at sætte fokus på at øge relevant mangfoldighed i selskabet samt dets ledelsesniveauer.

De datterselskaber i koncernen, som er omfattet af de opdaterede krav i årsregnskabsloven og selskabsloven,

har fra 2023 vedtaget tilsvarende politikker med egne målsætninger for mangfoldighed og den kønsmæssige sammensætning af ledelsen.

Mangfoldighedspolitikken for Schouw & Co. tilsiger, at målsætninger og indsats omring diversitet har til formål at sikre en kultur i virksomheden, som understøtter mangfoldighed. Selskabet ønsker, at relevant mangfoldighed afspejler sig på alle niveauer i organisationen, og at diversitet og mangfoldighed betragtes som en styrke, der bidrager positivt til vækst, risikostyring og værdiskabelse.

Politikken specificerer virksomhedens ansvar for at arbejde for en større grad af kønsmæssig diversitet

i ledelsen. Schouw & Co. ønsker at være en attraktiv og udviklende arbejdsplads, der tiltrækker og fastholder de bedst kvalificerede medarbejdere, og ønsker, at alle medarbejdere – uanset køn – har lige muligheder for at gøre karriere.

Måltal for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen

Mangfoldighedspolitikken i Schouw & Co. er suppleret af et bilag, der specificerer måltal fastsat af bestyrelsen for andelen af det underrepræsenterede køn i ledelsen. Schouw & Co. har som langsigtet mål at opnå en ligelig kønsfordeling i selskabets bestyrelse og øvrige ledelsesniveauer. Ved en ligelig kønsfordeling forstås mindst 40% af begge køn i de enkelte ledelseslag.

Bestyrelsen har ydermere opstillet kortsigtede måltal for andelen af generalforsamlingsvalgte medlemmer af det underrepræsenterede køn i selskabets bestyrelse samt andelen af det underrepræsenterede køn på selskabets øvrige ledelsesniveauer.

For det underrepræsenterede køn i bestyrelsen i Schouw & Co. er det målsætningen, at andelen af det underrepræsenterede køn i 2025 skal være mindst 2 ud af maksimalt 7 generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer svarende til en repræsentation på mindst 29%.

For det underrepræsenterede køn på selskabets øvrige ledelsesniveauer er det målsætningen, at andelen af det underrepræsenterede køn samlet skal udgøre mindst 33% i 2025.

Handlinger og status på målsætningerne

Der blev i 2023 igangsat en proces med at afsege potentielle bestyrelseskandidater. I den forbindelse blev

Aktieselskabet Schouw & Co.	2023	2022
Øverste ledelsesorgan:		
Samlet antal medlemmer	6	6
Underrepræsenteret køn i %	17%	17%
Måltal i %	29%	29%
Årstal for opfyldelse af måltal	2025	2025
Øvrige ledelsesniveauer:		
Samlet antal medlemmer	5	5
Underrepræsenteret køn i %	20%	20%
Måltal i %	33%	33%
Årstal for opfyldelse af måltal	2025	2025

der lagt vægt på en række kriterier, som specificeret i Kompetencebeskrivelse for bestyrelsen, foruden hensynet til den kønsmæssige diversitet. Processen har endnu ikke ført til ændringer i sammensætningen af den generalforsamlingsvalgte bestyrelse, som derfor ved udgangen af 2023 uændret består af seks medlemmer, hvoraf én er kvinde, svarende til 17%.

I 2023 er der ikke foretaget handlinger eller sket ændringer i selskabets øvrige ledelsesniveauer, hvorfor der fortsat er én kvinde ud af samlet set

5 medlemmer af første og andet ledelsesniveau under bestyrelsen, svarende til 20%.



ESG-rapport for 2023
www.schouw.dk/cg

- 64 Resultat- og totalindkomstopgørelse >
- 65 Pengestrømsopgørelse >
- 66 Balance · aktiver og passiver >
- 67 Egenkapitalopgørelse >
- 68 Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet >
- 72 Noter · væsentlige regnskabsmæssige skøn >
- 74 Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme >
- 85 Noter · investeret kapital >
- 99 Noter · kapitalstruktur >
- 104 Noter · skat >
- 110 Øvrige noter til koncernregnskabet >

KONCERN- REGNSKAB

Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2023	2022
1, 2	Omsætning	37.210	32.637
3	Driftsomkostninger	-34.386	-30.355
4	Andre driftsindtægter	39	26
4	Andre driftsomkostninger	-14	-26
	EBITDA	2.849	2.282
5	Af- og nedskrivninger	-1.121	-994
	EBIT	1.727	1.288
13	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-36	80
13	Resultatandele efter skat i joint ventures	45	50
17	Finansielle indtægter	157	215
18	Finansielle omkostninger	-526	-328
	Resultat før skat	1.367	1.304
22	Skat af årets resultat	-376	-311
	Årets resultat	991	993
	Aktionærer i Schouw & Co.	935	960
	Minoritetsinteresser	56	33
	Årets resultat	991	993
35	Resultat i kr. pr. aktie	39,78	40,59
35	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	39,76	40,58

Note	Totalindkomstopgørelse	2023	2022
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	-28	40
22	Skat af anden totalindkomst	5	-9
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen i alt	-23	31
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-228	100
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	34	30
	Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	-38	1
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	-5	0
	Hyperinflationsreguleringer	18	45
	Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-37	-13
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	3	3
22	Skat af anden totalindkomst	1	-26
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen i alt	-254	140
	Anden totalindkomst efter skat	-277	171
	Årets resultat	991	993
	Samlet indregnet totalindkomst	713	1.164
	Fordeles således:		
	Aktionærer i Schouw & Co.	679	1.113
	Minoritetsinteresser	35	52
	Samlet indregnet totalindkomst	713	1.164

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2023	2022
	2.849	2.282
9	-377	-1.548
	-44	9
	191	-19
	2.619	724
24	-389	-136
	-452	-269
	1.777	319
25	-48	-38
25	-819	-1.068
	8	5
15	-684	-414
	-1	0
	29	10
	-6	0
	0	6
	-1.521	-1.499

Note	2023	2022
19	-289	-240
	-902	-92
25	1.677	2.569
	-494	-207
20	-9	2.030
	0	12
	-377	-374
	-75	-292
	94	0
	-367	1.377
	-111	196
	712	490
	-17	25
	584	712

Balance · aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2023	2022
10	Immaterielle aktiver	4.505	4.267
11	Materielle aktiver	6.169	6.093
12	Leasingaktiver	846	694
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	417	498
13	Kapitalandele i joint ventures	198	182
26	Værdipapirer	92	92
23	Udskudt skat	203	189
14	Tilgodehavender	193	199
	Langfristede aktiver i alt	12.623	12.214
6	Varebeholdninger	8.003	9.043
7	Tilgodehavender	6.321	6.181
	Periodeafgrænsningsposter	169	240
24	Tilgodehavende selskabsskat	197	56
	Likvide beholdninger	584	712
	Kortfristede aktiver i alt	15.274	16.231
	Aktiver i alt	27.896	28.445

Note	Passiver	2023	2022
21	Aktiekapital	255	255
	Reserve for sikringstransaktioner	3	9
	Reserve for valutakursregulering	-127	121
	Reserve for hyperinflationsregulering	53	45
	Overført resultat	10.064	9.535
	Foreslået udbytte	408	383
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	10.656	10.348
	Minoritetsinteresser	900	889
	Egenkapital i alt	11.556	11.237
23	Udskudt skat	488	480
27	Pensionsforpligtelser	78	48
28	Andre gældsforpligtelser	160	165
29	Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner	545	483
19	Rentebærende gæld	5.089	5.842
	Langfristede forpligtelser	6.360	7.017
19	Rentebærende gæld	2.018	838
8	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	7.039	8.492
	Forudbetalinger fra kunder	191	275
	Periodeafgrænsningsposter	28	17
29	Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner	396	388
24	Selskabsskat	309	180
	Kortfristede forpligtelser	9.981	10.191
	Forpligtelser i alt	16.341	17.208
	Passiver i alt	27.896	28.445

Noter uden henvisning: Nedskrivningstest (note 16), eventualforpligtelser (note 30), sikkerhedsstillelser (note 31), finansielle risici (note 32), kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser (note 33), honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer (note 34), nærtstående parter og transaktioner med disse (note 36), efterfølgende begivenheder (note 37) og ny regnskabsregulering (note 38).

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Reserve for hyperinflations-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2022	255	-13	45	0	9.582	383	10.252	397	10.649
Resultat og anden totalindkomst i 2022:									
Årets resultat	0	0	0	0	578	383	960	33	993
Anden totalindkomst	0	22	77	45	9	0	153	18	171
Samlet indregnet totalindkomst	0	22	77	45	587	383	1.113	52	1.164
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	32	0	32	0	32
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	0	27	-383	-356	-18	-374
Værdiregulering af Put-option		0	0	0	-496	0	-496	0	-496
Tilgang af minoritetsinteresser og kapitalindskud		0	0	0	96	0	96	458	554
Køb af egne aktier		0	0	0	-292	0	-292	0	-292
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	0	-634	-383	-1.017	441	-576
Egenkapital 31. december 2022	255	9	121	45	9.535	383	10.348	889	11.237
Resultat og anden totalindkomst i 2023:									
Årets resultat		0	0	0	527	408	935	56	991
Anden totalindkomst		-6	-249	9	-10	0	-256	-21	-277
Samlet indregnet totalindkomst		-6	-249	9	517	408	679	35	713
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	34	0	34	0	34
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	0	30	-383	-353	-24	-377
Værdiregulering af Put-option		0	0	0	-70	0	-70	0	-70
Salg af egne aktier		0	0	0	94	0	94	0	94
Køb af egne aktier		0	0	0	-75	0	-75	0	-75
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	0	12	-383	-371	-24	-395
Egenkapital 31. december 2023	255	3	-127	53	10.064	408	10.656	900	11.556

Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

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

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

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Schouw & Co. for 2023 aflægges i overensstemmelse med IFRS Accounting standards (IFRS), som godkendt af EU, og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsrapporten aflægges i danske kr.

Indregning og måling

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2023. Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er uændret i forhold til sidste år.

iXBRL-rapportering

Årsrapporten for 2023 aflægges efter de gældende krav fra European Single Electronic Format (ESEF). iXBRL-opmærkningen er foretaget i overensstemmelse med ESEF-taksonomien, som er inkluderet i ESEF-

forordningen og udviklet med baggrund i IFRS-taksonomien udgivet af IFRS. Hvor regnskabslinjer i årsrapporten ikke er defineret i ESEF-taksonomien, er der lavet en udvidelse til taksonomien. Udvidelser af taksonomien er forankret til elementer i ESEF-taksonomien bortset fra udvidelser, der er relateret til subtotaler. Årsrapporten, som indsendes til de danske myndigheder, består af en særlig teknisk zip-fil indeholdende et XHTML-dokument.

Afrunding og præsentation

Ved udarbejdelse af årsrapporten anvender Schouw & Co. koncernen 1.000 kr. som mindste enhed i de underliggende data. Da årsrapporten overvejende præsenteres i hele mio. kr., er alle de præsenterede oplysninger afrundet, hvilket kan medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

Koncernregnskabet

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

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

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

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

Schouw & Co. har joint operations i form af fiskefoderaktiviteter i Costa Rica. Dette selskab prorata-konsolideres. Schouw & Co. har tillige joint ventures, herunder BioMars aktiviteter i Tyrkiet og Kina. Disse virksomheder indregnes på en linje i resultatopgørelsen med koncernens forholdsmæssige andel af resultatet efter skat.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, de enkelte dattervirksomheders og joint operation-virksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester

ved transaktioner med associerede virksomheder og joint ventures elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester, i det omfang der ikke er sket værdiforringelse.

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs med undtagelse af resultatopgørelserne i koncernens hel- og delejede selskaber i Tyrkiet, der som følge af reglerne om

regulering for hyperinflation, omregnes til balancedagens valutakurs. Balanceposterne i koncernens udenlandske enheder omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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

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

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter indregnes og måles i balancen til dagsværdi under andre tilgodehavender hen-

holdsvis anden gæld. Dagsværdier for afledte finansielle instrumenter opgøres på grundlag af aktuelle markedsdata samt anerkendte værdiansættelsesmetoder.

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

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

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

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

Egenkapital

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

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

Egne aktier

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

Udbytte

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

Nøgletalsdefinitioner

De i årsrapporten anførte nøgletal er defineret således:

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

Nøgletal

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



Nøgletal (APM)

Resultatnøgletal	2023	2022	Ændring
Resultat før skat	1.367	1.304	
Finansielle udgifter	526	328	
Finansielle indtægter	-157	-215	
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	-8	-130	
EBIT	1.727	1.288	34,1%
EBIT	1.727	1.288	
Afskrivninger på immaterielle aktiver	203	151	
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	42	61	
EBITA	1.972	1.500	31,5%
EBITA	1.972	1.500	
Afskrivninger på materielle aktiver	601	547	
Nedskrivninger på materielle aktiver	8	3	
Afskrivninger på leasingaktiver	267	233	
Nedskrivninger på leasingaktiver/tilbageførte nedskrivninger	0	-1	
EBITDA	2.849	2.282	24,8%

Balancenøgletal	2023	2022	Ændring
Varebeholdninger	8.003	9.043	
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.868	5.748	
Andre kortfristede tilgodehavender (ikke-rentebærende)	420	406	
Andre langfristede tilgodehavender (driftsrelaterede)	3	26	
Periodeafgrænsningsposter	169	240	
Leverandørgæld	-5.422	-6.562	
Coreforpligtelser	-277	-280	
Anden kortfristet gæld (ikke-rentebærende)	-1.319	-1.356	
Forudbetalinger fra kunder	-191	-275	
Anden langfristet gæld (driftsrelateret)	-1	-2	
Periodeafgrænsningsposter (kortfristede)	-28	-17	
Arbejdskapital	7.225	6.969	3,7%
Rentebærende gæld	7.107	6.680	
Andre langfristede tilgodehavender (rentebærende)	-151	-152	
Andre kortfristede tilgodehavender (rentebærende)	-33	-26	
Likvide beholdninger	-584	-712	
Netto rentebærende gæld (NIBD)	6.339	5.790	9,5%
Arbejdskapital	7.225	6.969	
Immaterielle aktiver	4.505	4.267	
Goodwill	-2.921	-2.817	
Materielle aktiver	6.169	6.093	
Leasingaktiver	846	694	
Hensatte forpligtelser (langfristede)	-40	-39	
Periodeafgrænsningsposter (langfristede)	-45	-54	
Hensatte forpligtelser (kortfristede)	-91	-163	
Investeret kapital ekskl. goodwill	15.648	14.952	4,7%
Investeret kapital ekskl. goodwill	15.648	14.952	
Goodwill	2.921	2.817	
Investeret kapital inkl. goodwill	18.570	17.769	4,5%

Noter · væsentlige regnskabsmæssige skøn

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

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

Varebeholdninger

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

Den skønsmæssige usikkerhed i forbindelse med varebeholdninger i Schouw & Co. koncernen relaterer sig over-

vejende til koncernens virksomheder GPV, HydraSpecma og Borg Automotive. Der henvises til note 6 for yderligere oplysninger.

GPV producerer som udgangspunkt til ordre, og varebeholdningerne består overvejende af elektronikkomponenter og metal, som er indkøbt og/eller fremstillet i henhold til kundernes behov. GPV anvender til komponentlageret en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager i en vis periode, automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealiseringsværdi. GPV har i løbet af 2023 foretaget tilpasning af nedskrivningsmodellen mellem den nedskrivningsmodel, der blev anvendt i det hidtidige GPV før købet af Enics, og den model, der blev anvendt i Enics, der blev overtaget i 4. kvartal 2022. Tilpasning af de to nedskrivningsmodeller har isoleret set medført en yderligere nedskrivning på 65 mio. kr. i 2023.

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

Borg Automotive benytter brugte komponenter – kaldet cores – i form af generatorer, startere, bremsekilbre mv. til refabrikation. I forbindelse med et salg af en refabrikeret

enhed opkræves også et depositum, som giver kunden ret til at returnere en tilsvarende core.

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

Borg Automotive anvender en generel nedskrivningsmodel, som tager udgangspunkt i forventet fremtidigt salg, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealiseringsværdi.

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg betragtes som et væsentligt regnskabsmæssigt skøn.

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. For Schouw & Co. koncernen har risikoen for tab på debitorer historisk været størst for kunder hos BioMar, der afsætter en væsentlig del af sine produkter på markeder i Sydamerika samt i Syd- og Centraleuropa. Debitorrisikoen har historisk været størst på kunder i Chile samt i det sydlige Europa, herunder særligt Grækenland. Koncernen har væsentlige udeståender hos nogle kunder i disse geografiske områder. Der er foretaget grundige analyser af debitorernes bonitet, og det er ledelsens vurdering, at der ved udgangen af 2023 er hensat et tilstrækkeligt beløb til tab på debitorer. Der henvises til note 7 for yderligere oplysninger.

Køb af virksomheder

I forbindelse med køb af virksomheder skal den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes til dagsværdi. De væsentligste aktiver er sædvanligvis immaterielle aktiver, herunder goodwill, samt varebeholdninger og materielle aktiver. De immaterielle aktiver, der ofte identificeres, er værdi af kunder, brands og knowhow. De immaterielle aktiver værdiansættes ud fra nutidsværdien af de forventede fremtidige pengestrømme, der er relateret til aktivet. Afhængig af postens art kan opgørelsen af dagsværdien af den overtagne virksomheds aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser være behæftet med usikkerhed og muligvis blive genstand for efterfølgende regulering. Der henvises til note 15 for yderligere oplysninger.

I 2023 er der foretaget opkøb af vindmølledivisionen i Ymer Technology. I forbindelse med købet er der identificeret immaterielle aktiver for 454 mio. kr. inklusive goodwill. Ligeledes er der ved købet af Ymer identificeret merværdi af materielle aktiver på 3 mio. kr. samt merværdi af varebeholdninger på 15 mio. kr. Med undtagelse af goodwill er der beregnet udskudt skat af de identificerede merværdier ved overtagelsen af Ymer.

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

Goodwill

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

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

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

Der er i 2023 foretaget nedskrivning af goodwill på 36 mio. kr. i Viet-Uc i BioMar. I 2022 blev der ligeledes foretaget nedskrivning af goodwill på 55 mio. kr. i Viet-Uc.

Der henvises til note 16 for yderligere oplysninger.

Udskudte skatteaktiver

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

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

Der henvises til note 23 for yderligere oplysninger.

Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner

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

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

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

Ved udgangen af året er forpligtelsen til køb af Alimentsa opgjort til 396 mio. kr., og forpligtelsen til køb af minoritetsandelen i GPV er opgjort til 545 mio. kr. Der henvises til note 29 for yderligere oplysninger.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn - notehenvvisning

Note	Side	Notenavn	Vurdering af usikkerhed
6	82	Varebeholdninger	■ ■ ■ ■
7	83	Tilgodehavender fra salg	■ ■ ■ ■
15	96	Køb af virksomheder	■ ■ ■ ■
16	97	Nedskrivningstest	■ ■ ■ ■
23	107	Udskudt skat (aktiver)	■ ■ ■ ■
29	114	Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner	■ ■ ■ ■

Skala fra 1-4

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

Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

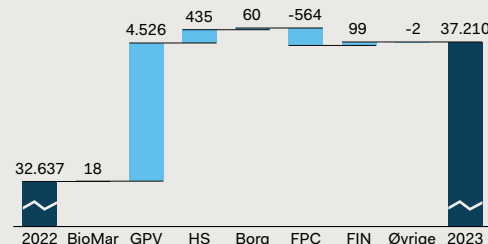
Omsætning

Koncernomsætningen steg i 2023 med 14% i forhold til året før. Den organiske omsætningsvækst er 3%, mens tilkøbt omsætning opgøres til 15%. Ændrede valutakurser har modsat reduceret omsætningen med 4%, svarende til ca. 1,5 mia. kr. Den tilkøbte omsætning på 4,9 mia. kr. kommer overvejende fra GPV's køb af Enics, som kun blev indregnet i tre måneder i 2022, men også fra HydraSpecmas køb af Ymer samt en mindre effekt fra BioMars køb af AQ1 i 2022. Med undtagelse af FPC har alle selskaber haft organisk vækst i 2023.

Omsætningen i BioMar er steget 18 mio. kr. i 2023, hvor ændringen dækker over en mindre tilbagegang i solgte mængder på 1%, mens stigende råvarepriser har øget salgspriserne med ca. 6%. Modsat har faldende valutakurser på særligt norske kroner medført et tilsvarende fald i omsætningen på ca. 6%.

GPV har realiseret en omsætningsvækst på 76%, hvoraf den overvejende del (75%) kommer fra tilkøbet af Enics. Omregningseffekt fra valutakurser har reduceret omsætningen med 3%, mens øget salg har påvirket positivt med 4%.

Ændringer i omsætningen 2022-2023



HydraSpecma har haft fremgang på 17% i omsætningen, som kommer fra tilkøbet af Ymer. Omregningseffekt fra valutakurser har ramt HydraSpecma negativt med ca. 4%, mens et øget salg og øgede salgspriser har bidraget positivt med 3% af omsætningsvæksten.

Borg Automotive har øget omsætningen med 3%, som dækker over en modsatrettet udvikling i afsætningen af refabrikerede varer og handelsvarer. Salget af refabrikerede varer er gået frem, hvorimod der er sket en markant tilbagegang i omsætningen af handelsvarer.

I Fibertex Personal Care er omsætningen reduceret med 23%, dels som følge af lavere afsatte mængder, dels som følge af faldende råvarepriser, der slår igennem på salgspriserne.

Fibertex Nonwovens har øget omsætningen med 5% baseret på et mængdemæssigt salg på samme niveau som i 2022. Omsætningsvæksten skyldes således overvejende øgede salgspriser.

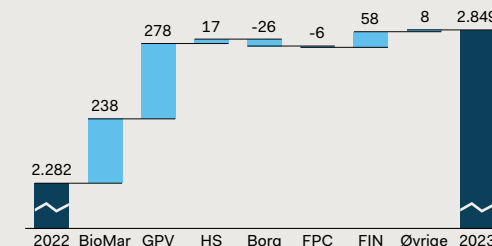
EBITDA

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) blev forøget med 567 mio. kr. eller knap 25%. Forbedringen af EBITDA kommer væsentligst fra GPV, BioMar og Fibertex Nonwovens, mens EBITDA er reduceret i Borg Automotive. Omregningseffekt af valutakurser har påvirket EBITDA negativt med ca. 5%, mens tilkøbte virksomheder har bidraget med en fremgang på 16%. Væksten i EBITDA justeret for opkøb og omregningseffekt af valutakurser blev på 14%.

BioMar realiserede en fremgang i EBITDA på 238 mio. kr., svarende til en vækst på 23%. Justeret for den negative omregningseffekt fra valutakurser, der væsentligst kommer fra virksomhedens store enhed i Norge, blev væksten på 30%. Fremgangen i BioMar kommer overvejende fra

Salmon-divisionen, men også fra Danmark, der sidste år var væsentligt belastet af nedskrivninger på debitorer i Rusland.

Ændringer i EBITDA 2022-2023



GPV har i 2023 forøget EBITDA med 278 mio. kr. Fremgangen stammer fra købet af Enics, og der har kun været en mindre negativ valutaomregningseffekt. Det oprindelige GPV oplevede i 2022 meget stor fremgang, og i kombination med fortsatte udfordringer med tilgængelighed af komponenter har det betydet et uændret EBITDA fra 2022 til 2023. Generelt er integrationen af Enics forløbet tilfredsstillende, og de tilkøbte enheder har generelt klaret sig godt. Resultatet i 2023 har været særligt positivt påvirket af udviklingen i enhederne i Kina og Slovakiet, hvorimod enhederne i Sverige, Mexico og kabelenhederne i Østrig har haft et mere vanskeligt år.

HydraSpecma har haft fremgang i EBITDA på 17 mio. kr., svarende til 6%. Købet af aktiviteterne til vind-

mølleindustrien fra Ymer Technology har bidraget med en fremgang på 12%, mens negativ valutaomregningseffekt har reduceret indtjeningen med 3%. Der har i året været en tilbagegang i indtjeningen fra de hidtidige aktiviteter til vindmølleindustrien, hvor flere projekter er reduceret eller udskudt. Det har særligt ramt indtjeningen i selskaberne i Kina og Indien.

I Borg Automotive er EBITDA reduceret med 26 mio. kr., svarende til 15%. En mindre del af reduktionen skyldes omregningseffekt af lavere valutakurser, men den primære årsag skyldes lavere aktivitet i den tilkøbte handelsforretning. I 2022 medførte udfordringer med forsyningskæderne fra Asien til Europa opbygning af lagre, og efter at forsyningskæderne i 2023 er normaliseret, er indkøbspriserne på en række produkter faldet, hvilket har medført et pres på priserne i markedet. Salget af fabrikerede enheder er øget med 5%, hvilket har medført en positiv resultatudvikling.

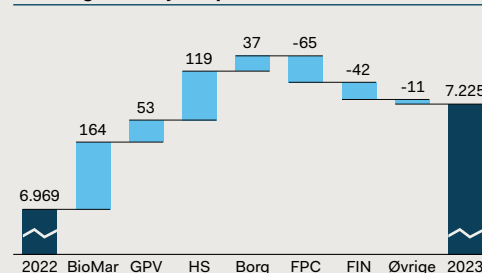
Indtjeningen i Fibertex Personal Care er marginalt reduceret, hvilket skal ses i sammenhæng med en lavere mængdemæssig afsætning i både nonwovens og i printaktiviteterne. Energiomkostningerne har i 2023 været på et lavere niveau end i 2022, og derudover har Fibertex Personal Care formået at effektivisere produktionen. Fibertex Nonwovens har haft en fremgang i EBITDA på 58 mio. kr., svarende til 53%. De amerikanske aktiviteter bidrager fortsat ikke positivt til resultatet, hvorimod der har været en indtjeningsfremgang i Frankrig, Brasilien og Sydafrika.

Arbejdskapital

Koncernens binding i arbejdskapital blev i 2023 forøget fra 6.969 mio. kr. ultimo 2022 til 7.225 mio. kr. ved udgangen af 2023, svarende til en stigning på 4%. HydraSpecmas køb af aktiviteterne til vindmølleindustrien fra Ymer Technology har forøget arbejdskapitalen med 77 mio. kr.

Flere af koncernens virksomheder har haft stort fokus på reduktion af lagerbinding, og i 2023 er lagrene nedbragt til 8.003 mio. kr. mod 9.043 mio. kr. ved udgangen af 2022. I samme periode er den samlede leverandørgæld reduceret med 1.140 mio. kr. til 5.422 mio. kr. ved udgangen af 2023.

Ændringer i arbejdskapital 2022-2023



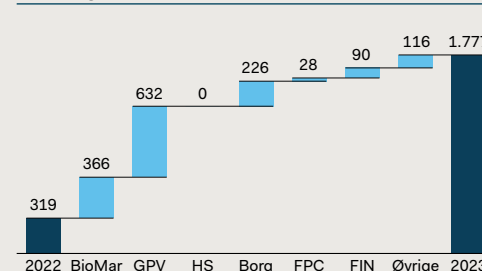
Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra primær drift før betalte renter og skat er forbedret fra 724 mio. kr. i 2022 til 2.619 mio. kr. i 2023. Forbedringen kommer dels fra, at EBITDA er øget med 567 mio. kr., dels fra ændringen i driftskapital, der i 2023 er negativ med 377 mio. kr. mod en negativ ændring i 2022 på 1.548 mio. kr. I forhold til 2022 er der i 2023 betalt 254 mio. kr. mere i renter og 183 mio. kr. mere skat, hvilket bringer pengestrøm fra drift på 1.777 mio. kr. mod 319 mio. kr. i 2022. Som det fremgår af nedenstående grafik, er cash flow forbedret i alle virksomheder, dog væsentligst i GPV, BioMar og Borg Automotive.

I 2023 udgør pengestrøm til investeringsaktivitet 1.521 mio. kr. mod 1.499 mio. kr. i 2022. Der er investeret 819 mio. kr. i opbygning af produktionsanlæg, heraf 229 mio. kr. i GPV, som overvejende vedrører færdiggørelse af kapacitetsudvidelser i Sri Lanka og Thailand. BioMar

har investeret 201 mio. kr., der ikke relaterer sig til nogen enkeltstående større investering, men dækker over en række mindre investeringer på forskellige fabrikker. HydraSpecma har investeret 166 mio. kr., hvoraf en stor del er relateret til opførelsen af en ny fabrik i Polen. FIN har investeret 105 mio. kr., der væsentligst vedrører færdiggørelse af en kapacitetsinvestering i USA. Der er i året købt en virksomhed (HydraSpecmas køb af aktiviteterne til vindmølleindustrien fra Ymer Technology) samt betaling vedrørende Borg Automotives køb af SBS. Samlet er der i 2023 anvendt 684 mio. kr. til køb af virksomheder.

Ændringer i cash flow fra drift 2022-2023



Årets pengestrøm fra drift udgør 1.777 mio. kr., og der er anvendt 1.521 mio. kr. til investeringer. Fremmedfinansieringen er reduceret med 9 mio. kr. Af årets pengestrøm blev der i april 2023 anvendt 353 mio. kr. til udbyttebetaling til selskabets aktionærer. Herudover er der købt og solgt egne aktier i forbindelse med koncernens aktieoptionsprogram, der er købt egne aktier i forbindelse med et opkøbsprogram, og der er udbetalt udbytte til minoritetsaktionærer for samlet 5 mio. kr. Efter årets anvendelse til investerings- og finansieringsformål resulterer dette i en samlet negativ pengestrøm for 2023 på 111 mio. kr. mod en positiv pengestrøm i 2022 på 196 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Segmentoplysninger

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

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

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande.

Omsætning

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

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

Salg af serviceydelser omfatter hovedsageligt printforretningen i Fibertex Personal Care. Printydelsen omfatter

typisk en leveringsforpligtelse, der indregnes lineært i omsætningen over den periode, hvor ydelsen leveres.

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

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

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

Driftsomkostninger

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

Medarbejderydelser

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

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

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

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

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

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

tages, og periodeafgrænsningsposten reduceres, i takt med at tilskuddet indtægtsføres.

Af- og nedskrivninger

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

Varebeholdninger

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

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Andre gældsforpligtelser

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

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

Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

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

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

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter betalinger til/fra aktionærer og omkostninger forbundet hermed samt optagelse af lån, afdrag på rentebærende gæld, herunder leasinggæld samt køb og salg af egne aktier.

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



1

Segmentoversigt

Segmenter 2023	BioMar	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Rapporteringspligtige segmenter	Moder-selskabet	Koncern eliminerer mv.	I alt
Ekstern omsætning	17.878	10.449	2.972	1.876	1.877	2.158	37.210	0	0	37.210
Intern omsætning	0	1	0	0	14	0	15	13	-28	0
Segmentomsætning	17.878	10.450	2.972	1.876	1.891	2.158	37.225	13	-28	37.210
EBITDA	1.250	743	323	153	262	169	2.901	-52	0	2.849
Af- og nedskrivninger	390	311	123	74	125	97	1.120	1	0	1.121
EBIT	860	432	200	79	137	72	1.781	-53	0	1.727
Resultatandele fra associerede og JVs	6	0	2	0	0	0	8	0	0	8
Skat af årets resultat	-171	-99	-34	-11	-22	-8	-345	-31	0	-376
Resultat	484	167	128	64	91	-43	891	100	0	991
Segmentaktiver	11.602	7.500	2.818	2.424	1.922	2.622	28.888	17.770	-18.762	27.896
Heraf goodwill	1.526	361	300	516	99	120	2.921	0	0	2.921
Kapitalandele i associerede og JVs	603	0	11	0	0	0	615	0	0	615
Segmentforpligtelser	8.056	5.129	1.838	1.332	867	1.726	18.947	7.115	-9.721	16.341
Arbejdskapital	2.141	2.620	934	655	349	550	7.249	-24	0	7.225
Netto rentebærende gæld	2.531	2.391	1.100	635	508	1.292	8.457	-2.118	0	6.339
Pengestrøm fra drift	665	351	191	76	234	83	1.601	145	31	1.777
Capex	231	233	169	53	63	107	856	2	0	858
Køb (salg) af virksomheder	1	0	478	207	0	0	685	0	0	685
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.613	8.583	1.452	2.018	709	1.094	15.469	19	0	15.488

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

Capex defineres som årets pengestrømme til investering i materielle- og immaterielle aktiver netto.

Køb af virksomheder defineres som årets pengestrømme fra investering i køb og salg af virksomheder, herunder associerede virksomheder og joint ventures.

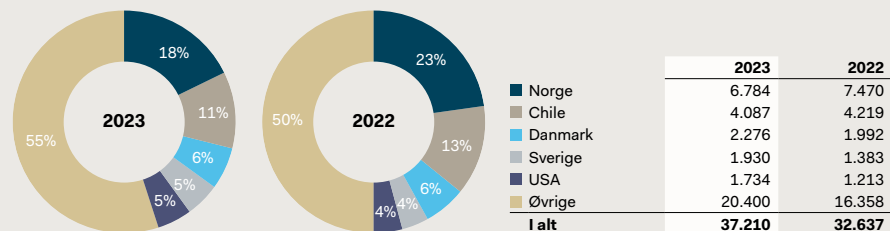
Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om materielle aktiver og leasingaktiver opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i aktivernes geografiske placering. Specifikationen omfatter lande, hvor omsætning eller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

1

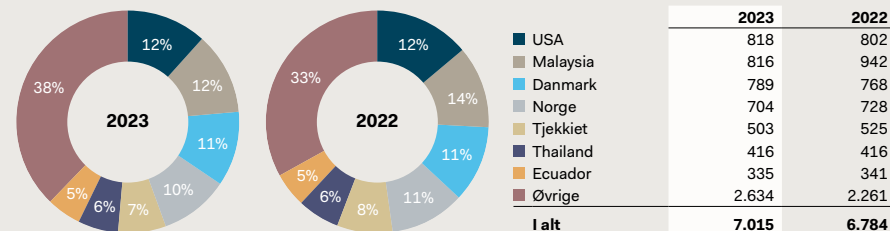
Segmentoversigt (fortsat)

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

Omsætning fordelt på lande



Materielle aktiver og leasingaktiver fordelt på lande



2

Omsætning

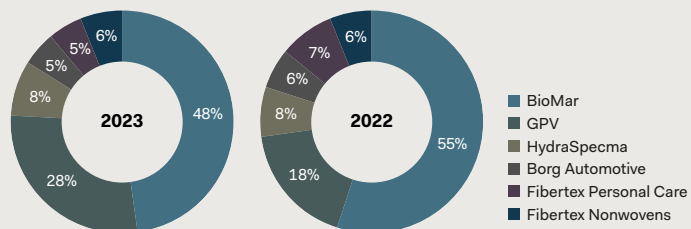
Omsætning fordelt på ydelsestyper:

	2023	2022
Salg af varer	36.680	31.935
Salg af biologiske aktiver	201	284
Salg af tjenesteydelser	324	410
Royalty	4	7
Omsætning i alt	37.210	32.637

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

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

Omsætning fordelt på aktiviteter/datterselskaber



3

Driftsomkostninger

Vareforbrug, herunder nedskrivninger på varebeholdninger, netto

	2023	2022
Personaleomkostninger	-4.109	-3.159
Reparation og vedligeholdelse	-311	-264
Energiomkostninger	-565	-630
Fragtomkostninger	-795	-929
Øvrige omkostninger	-1.474	-1.307
Driftsomkostninger i alt	-34.386	-30.355

I driftsomkostninger indgår forsknings- og udviklingsomkostninger med 140 mio. kr. (2022: 130 mio. kr.).

Alle beløb i mio. kr.

Personaleomkostninger specificeres således:

	2023	2022
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-5	-5
Gager og lønninger	-3.401	-2.641
Bidragsbaserede pensionsordninger	-205	-146
Ydelsesbaserede pensionsordninger	-22	-8
Andre omkostninger til social sikring	-437	-332
Aktiebaseret vederlæggelse	-38	-32
Personaleomkostninger i alt	-4.109	-3.164
Heraf aktiveret under langfristede aktiver	18	5
Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-4.091	-3.159
Gennemsnitligt antal medarbejdere	15.488	12.278

Nøglepersoner i ledelsen defineres som direktionen.

Fastlæggelse af vederlag til bestyrelse og direktion

Aktieselskabet Schouw & Co. har en vederlagspolitik, som beskriver retningslinjerne for vederlag til selskabets bestyrelse og direktion. For 2023 er der udarbejdet en vederlagsrapport, der beskriver vederlag til bestyrelsen og direktionen. Vederlagspolitikken og vederlagsrapporten findes på selskabets hjemmeside.

For bestyrelsen beregnes vederlaget for hvert enkelt medlem ud fra et fast basishonorar, der i 2023 udgjorde 400.000 kr. Basishonoraret foreslås uændret i 2024. Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 5,2 mio. kr. (2022: 4,8 mio. kr.). I det samlede honorar indgår udvalgte honorarer på 0,8 mio. kr. (2022: 0,8 mio. kr.) samt honorarer fra datterselskaber på 0,9 mio. kr. (2022: 0,6 mio. kr.).

Direktionen i Schouw & Co. koncernen har modtaget et samlet vederlag på 23,4 mio. kr. (2022: 21,6 mio. kr.). Jens Bjerg Sørensen har modtaget samlet vederlag på 17,3 mio. kr. (2022: 16,0 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 3,4 mio. kr. (2022: 2,9 mio. kr.). Samlet vederlag til Peter Kjær udgør 6,1 mio. kr. (2022: 5,6 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 1,3 mio. kr. (2022: 1,0 mio. kr.).

3

Driftsomkostninger (fortsat)

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incitamentsprogram rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet (2023: 567,60 kr.) med tillæg af en beregnet rente fra tildelingstidspunktet (2023: 2,00%) til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning. Omkostningerne vedrørende programmet er opgjort efter Black & Scholes-modellen og omkostningsføres som personaleomkostninger lineært over optjeningsperioden. Tildelingen i 2023 er nærmere beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 9/2023, 12. marts 2023.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2019	47.000	265.000	312.000
Tildeling i 2020	60.000	310.000	370.000
Tildeling i 2021	40.000	363.000	403.000
Tildeling i 2022	62.000	385.000	447.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2022	209.000	1.323.000	1.532.000
Tildeling i 2023	70.000	403.000	473.000
Reduktion, jf. vederlagspolitik	-813	0	-813
Bortfaldet (fra 2019-tildelingen)	-47.000	-265.000	-312.000
Udnyttet (fra 2020-tildelingen)	-15.000	-222.000	-237.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2023	216.187	1.239.000	1.455.187

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

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

Forudsætninger for dagsværdi	Tildelingen i 2023	Tildelingen i 2022	Tildelingen i 2021	Tildelingen i 2020
Forventet volatilitet	25,03%	24,82%	31,60%	22,21%
Forventet løbetid	47 mdr.	49 mdr.	49 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	15 kr.	14 kr.	14 kr.	13 kr.
Risikofri rente	2,66%	-0,17%	-0,54%	-0,97%
Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:				
Udnyttelseskurs i kr. ¹	577,53	527,07	678,19	523,42
Dagsværdi i kr. pr. option ²	96,55	68,35	125,37	44,1
Dagsværdi i alt i mio. kr. ²	45,6	30,6	50,5	16,3
Kan udnyttes fra	marts 2026	marts 2025	marts 2024	marts 2023
Kan udnyttes til	april 2027	april 2026	april 2025	marts 2024

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

2) På tildelingstidspunktet

4

Andre driftsindtægter og -omkostninger

	2023	2022
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	9	4
Offentlige tilskud	16	9
Øvrige driftsindtægter	13	13
Andre driftsindtægter i alt	39	26
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-6	-3
Øvrige driftsomkostninger	-8	-22
Andre driftsomkostninger i alt	-14	-26

Under offentlige tilskud har Fibertex Personal Care i 2023 indtægtsført 4,8 mio. kr. i investeringsfremmetilskud i Malaysia (2022: 5,1 mio. kr.). Tilskuddet er primært betinget af, at der over de næste år fortsat genereres et skattemæssigt overskud i Fibertex Personal Care i Malaysia, hvilket vurderes som meget sandsynligt. BioMar har modtaget tilskud på 3,7 mio. kr. til udviklingsprojekter i UK, og GPV har modtaget tilskud på 3,6 mio. kr. i Slovakiet som kompensation for høje elpriser. Foruden ovennævnte er der modtaget en række mindre tilskud i Kina, USA og Sydafrika.

5

Af- og nedskrivninger

	2023	2022
Afskrivninger, immaterielle aktiver	-203	-151
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	-6	-6
Afskrivninger, materielle aktiver	-601	-547
Nedskrivninger, materielle aktiver	-8	-3
Afskrivninger, leasingaktiver	-267	-233
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger, leasingaktiver	0	1
Nedskrivninger på goodwill	-36	-55
Af- og nedskrivninger i alt	-1.121	-994

Der er foretaget nedskrivning på goodwill i Viet-Uc i 2023 og i 2022, jf. nærmere omtale under note 16 Nedskrivningstest.

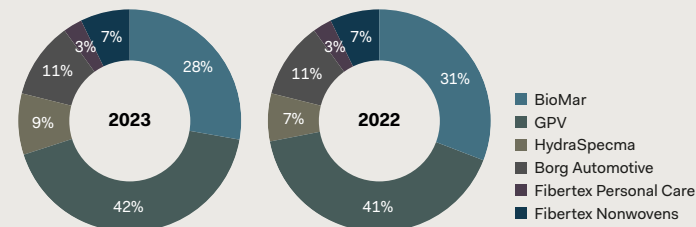
6

Varebeholdninger

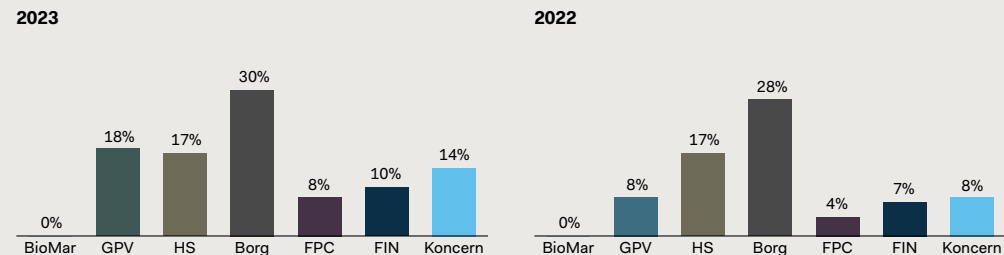
	2023	2022
Råvarer og hjælpematerialer	5.219	5.928
Varer under fremstilling	485	569
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	2.256	2.308
Biologiske aktiver (fisk)	43	237
Varebeholdninger i alt	8.003	9.043
Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på	1.153	780
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	-509	-359
Nettosalgsværdi	643	421

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

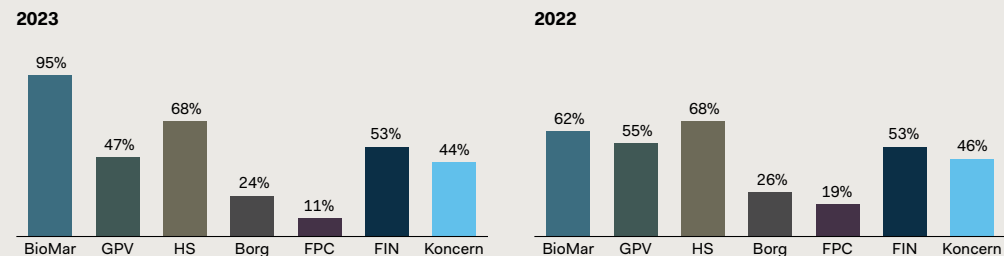
Varebeholdninger ultimo opdelt på selskaber



Andel af varelager, der er værdiforringet



Nedskrivningsprocent for værdiforringede varebeholdninger

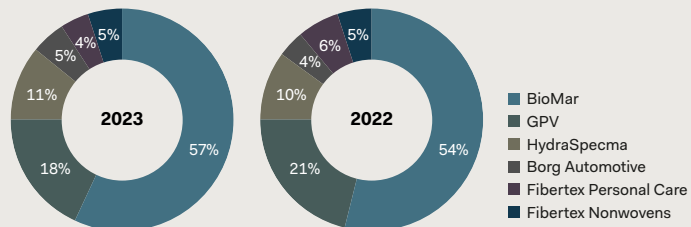


7

Tilgodehavender – kortfristede

	2023	2022
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	5.868	5.748
Andre kortfristede tilgodehavender	453	432
Tilgodehavender – kortfristede i alt	6.321	6.181

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber



2023	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	4.848	598	319	237	6.003
Nedskrivning på tilgodehavender	-37	-3	-15	-79	-134
Tilgodehavender netto	4.811	595	304	158	5.868

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					97,8%
Nedskrivningsprocent	0,8%	0,5%	4,6%	33,4%	2,2%

2022	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	4.894	557	194	299	5.944
Nedskrivning på tilgodehavender	-34	-2	-9	-150	-195
Tilgodehavender netto	4.859	555	185	149	5.748

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,7%
Nedskrivningsprocent	0,7%	0,4%	4,7%	50,1%	3,3%

Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg

	2023	2022
Nedskrivninger primo	-195	-163
Valutakursregulering	14	-4
Tilgang ved køb af virksomhed	0	-7
Årets nedskrivninger netto	-10	-74
Realiserede tab	57	53
Nedskrivninger ultimo	-134	-195

7

Tilgodehavender – kortfristede (fortsat)

2023	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Høj tabsrisiko	9	1	5	56	71
Medium tabsrisiko	17	2	10	26	54
Lav tabsrisiko	4	2	0	2	9
Samlet hensættelse i alt	30	5	15	84	134

2022	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Høj tabsrisiko	9	1	2	97	109
Medium tabsrisiko	17	1	2	48	67
Lav tabsrisiko	9	1	6	4	19
Samlet hensættelse i alt	34	2	10	149	195

Risikovurderingen er baseret på en kombination af landerisiko og markedsrisiko samt en selskabsspecifik risikovurdering.

Af tilgodehavender fra salg på 5,9 mia. kr. har koncernen samlet kreditforsikret 40% (2022: 41%). Herudover har koncernen modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 270 mio. kr. (2022: 253 mio. kr.). Sikkerhedsstillelserne består primært af sikkerhed i aktiver i form af fisk i søen samt udstyr til opdræt af fisk.

I koncernens virksomheder foretages der løbende en tæt opfølgning på tilgodehavender fra salg med henblik på at vurdere behovet for hensættelser til tab. Hensættelser til tab vurderes ud fra en generel nedskrivningsmodel samt ved en individuel vurdering af debtors forventede betalingssevne, herunder hensyntagen til sikkerhedsstillelse fra kunden samt eventuel debitorforsikring.

8

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser – kortfristede

	2023	2022
Leverandørgæld	5.422	6.562
Coreforpligtelse	208	210
Anden kortfristet gæld	1.319	1.356
Betingede købsvederlag (earn out)	0	200
Hensatte forpligtelser	91	163
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser – kortfristede i alt	7.039	8.492

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

BioMar har i en årrække faciliteret et supply chain financing-program (reverse factoring) gennem banker. Formålet med programmet er at udvikle og sikre et langsigtet samarbejde med strategisk vigtige råvareleverandører. Supply chain finance-programmet bidrager til at sikre lave råvarepriser og finansieringsomkostninger i værdikæden. Når leverandørerne deltager i programmet, får de mulighed for at modtage tidlig betaling. Systemet fungerer ved, at den godkendte faktura overdrages til banken i et factoring-arrangement uden regres, hvor banken betaler leverandøren tidligt og samtidigt sikrer BioMar bedst mulige kredittider. Supply chain finance-gælden indgår i balancen under leverandørgæld med 764 mio. kr. (2022: 980 mio. kr.).

Borg Automotive sælger refabrikerede autodele med pant vedrørende produktets core-del. Pantsystemet giver kunderne et økonomisk incitament til at levere cores tilbage, hvilket sikrer et råvareflow til virksomheden. Dette resulterer i en coreforpligtelse, der løber i to år. Forpligtelsen udgør 277 mio. kr. ved udgangen af 2023 (2022: 280 mio. kr.). Heraf indgår 208 mio. kr. (2022: 210 mio. kr.) under kortfristede forpligtelser og resten under andre langfristede forpligtelser.

9

Ændringer i driftkapital med pengestrømseffekt

	2023	2022
Ændring i varebeholdninger	945	-1.912
Ændring i tilgodehavender	28	-280
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	-1.350	644
Ændringer i driftskapital i alt	-377	-1.548

Noter · investeret kapital

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

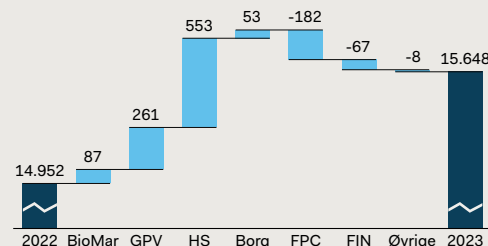
Kommentarer

Investeret kapital

I 2023 er den investerede kapital ekskl. goodwill forøget med 696 mio. kr., svarende til 5%, og er ved årets udgang på 15.648 mio. kr.

Som det fremgår af grafikken, er den investerede kapital særligt forøget i HydraSpecma og i GPV, mens den investerede kapital er reduceret i FPC. Stigningen i HydraSpecma kommer overvejende fra købet af vindmølledivisionen fra Ymer Technology.

Ændringer i investeret kapital 2022-2023

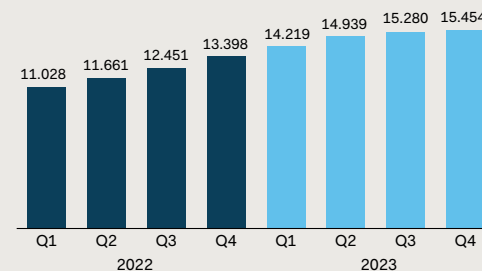


ROIC

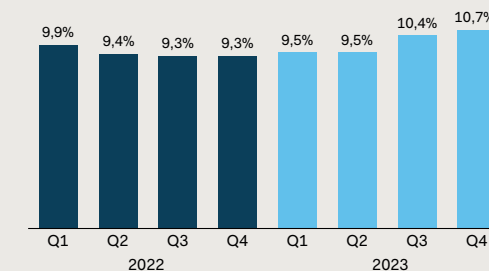
Afkastet på den investerede kapital (ROIC) måles som resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver (EBITA) i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. For 2023 er ROIC ekskl. goodwill forbedret til 12,8% fra 11,2% i 2022.

Årsagen til stigningen i ROIC er, at den gennemsnitlige investerede kapital ekskl. goodwill gennem 2023 er forøget med 15%, mens EBITA er steget med 31%.

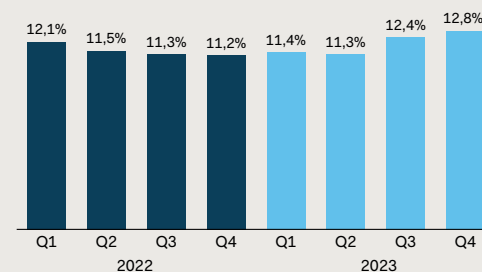
Gns. investeret kapital ekskl. goodwill



ROIC inkl. goodwill



ROIC ekskl. goodwill



Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle aktiver

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

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

Kunderelationer	7-20 år
Brands	10-20 år
Teknologi	5-15 år
Andre immaterielle aktiver	3-10 år
Goodwill afskrives ikke, men der gennemføres årligt nedskrivningstest	

Materielle aktiver

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen samt omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, komponenter, underleverandører og løn. Kostprisen tillægges nutidsværdien af skønnede forpligtelser til

nedtagning og bortskaffelse af aktivet samt til retablering af det sted, aktivet blev anvendt. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i separate bestanddele, der afskrives hver for sig, såfremt brugstiden på de enkelte bestanddele er væsentlig forskellig.

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

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

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

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

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

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under regnskabslinjen afskrivninger.

Leasing

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

Leasingaktiver afskrives lineært over den forventede løbetid, der udgør:

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

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

Leasingforpligtelsen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse og tilbagediskonteres med aftalens interne rente eller en alternativ lånerente.

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

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

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

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

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

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

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

Virksomhedssammenslutninger

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

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget for virksomheden og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som

goodwill under immaterielle aktiver. Ved usikkerhed om måling kan goodwillbeløbet reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

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

Ved udstedelse af put-optioner, som en del af købsvederlaget ved virksomhedssammenslutninger, indregnes dagsværdien af optionen som en gældsforpligtelse. Dagsværdien opgøres som nutidsværdien af udnyttelseskursen på optionen. Efterfølgende måling af optionen foretages til amortiseret kostpris svarende til den tilbagediskonterede værdi af de forventede fremtidige pengestrømme. Løbende værdiændringer indregnes direkte på egenkapitalen.

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

Afhændelse af virksomheder

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

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

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

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

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

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

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

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

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

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

10

Immaterielle aktiver

	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Teknologi	Andre immaterielle aktiver	I alt
2023						
Kostpris 1. januar 2023	2.873	1.127	231	596	371	5.198
Valutakursregulering	-35	7	-1	-6	5	-30
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	7	7
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	42	42
Tilgang ved virksomhedskøb	172	118	0	140	24	454
Afgang	0	0	0	0	0	0
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	5	5
Kostpris 31. december 2023	3.011	1.251	230	730	454	5.676
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	-57	-335	-98	-180	-261	-931
Valutakursregulering	3	0	0	1	0	4
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	0	0
Nedskrivninger	-36	0	0	0	-6	-42
Afskrivninger	0	-90	-22	-53	-37	-203
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	-89	-425	-120	-232	-305	-1.171
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	2.921	827	110	498	148	4.505

Der har i 2023 været tilgang af immaterielle aktiver i forbindelse med erhvervelse af vindmølleaktiviteterne fra Ymer Technology.

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

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

11

Materielle aktiver

	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
2023					
Kostpris 1. januar 2023	3.425	6.806	521	1.268	12.019
Regulering for hyperinflation	3	6	1	1	10
Valutakursregulering	-94	-195	-7	-37	-333
Tilgang	111	225	57	448	841
Tilgang ved virksomhedskøb	1	5	3	0	9
Afgang	0	-7	-12	0	-20
Overført/reklassificeret	535	454	17	-1.012	-6
Kostpris 31. december 2023	3.981	7.293	579	668	12.522
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	-1.060	-4.490	-376	0	-5.927
Regulering for hyperinflation	0	-1	0	0	-1
Valutakursregulering	31	135	6	0	173
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	3	9	0	12
Nedskrivninger	-7	-1	0	0	-8
Afskrivninger	-110	-438	-54	0	-601
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	-1.145	-4.792	-415	0	-6.353
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	2.836	2.501	164	668	6.169

Koncernen har ved udgangen af 2023 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering til et beløb, som udgør 224 mio. kr. (2022: 359 mio. kr.).

For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Der er i 2023 foretaget nedskrivninger på ejendomme for 7 mio. kr. (2022: 0 mio. kr.). Nedskrivningen stammer fra GPV's produktionsenhed i Malaysia, som lukkes ned.

Aktiver under udførelse relaterer sig til Fibertex Personal Cares opbygning af produktionslinje 9 i Malaysia, til Fibertex Nonwovens' opbygning af yderligere nonwovenskapacitet i Europa samt til GPV's kapacitetsudvidelser i Thailand. I 2023 blev der aktiveret låneomkostninger for 34 mio. kr. i forbindelse med opbygning af nye produktionslinjer (2022: 28 mio. kr.).

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

12

Leasingaktiver

2023	Skibe	Ejendomme	Øvrige aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2023	606	693	153	1.452
Valutakursregulering	-38	-2	-2	-42
Tilgang	0	207	43	250
Tilgang ved virksomhedskøb	0	0	0	0
Afgang	0	-56	-28	-84
Genmåling af leasingaktiv	73	109	15	197
Kostpris 31. december 2023	641	951	180	1.773
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	-314	-348	-96	-758
Valutakursregulering	18	-1	2	19
Nedskrivninger/tilbageførte nedskrivninger	0	0	0	0
Afskrivninger	-82	-144	-41	-267
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	53	26	79
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	-378	-439	-110	-927
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	264	512	70	846

Der er i resultatopgørelsen for 2023 udgiftsført 54 mio. kr. vedrørende leasingaftaler (2022: 41 mio. kr.), som ikke er indregnet på balancen, fordelt på serviceydelse med 9 mio. kr. (2022: 5 mio. kr.), småaktiver med 6 mio. kr. (2022: 5 mio. kr.) og aftaler med en kort løbetid på 39 mio. kr. (2022: 31 mio. kr.)

På balancedagen udgør leasingforpligtelser vedrørende småaktiver og serviceydelser 20 mio. kr. (2022: 16 mio. kr.) med forfald af 11 mio. kr. under et år, og 9 mio. kr. mellem et og fem år.

Der henvises til note 19 for oplysninger omkring leasinggælden.

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

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022	Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%				
Alimentsa S.A.	Guayaquil, Ecuador	70%	70%	GPV Finland OY	Lohja, Finland	100%	100%
BioMar A/S	Brande, Danmark	100%	100%	GPV Germany GmbH	Hildesheim, Tyskland	100%	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt, Chile	100%	100%	GPV International A/S	Vejle, Danmark	100%	100%
BioMar AB	Malmö, Sverige	100%	100%	GPV Lanka (PVT) Ltd.	Kochchikade, Sri Lanka	100%	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A. ¹	Cañas, Costa Rica	50%	50%	GPV Malaysia Sdn. Bhd.	Johor Bahru, Malaysia	100%	100%
BioMar Aquacultura Corporation S.A.	Cañas, Costa Rica	100%	100%	GPV Property Solution (private) Limited ²	Kochchikade, Sri Lanka	49%	49%
BioMar AS	Myre, Norge	100%	100%	GPV Slovakia (Nova) s.r.o.	Nova Dubnica, Slovakiet	100%	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt, Chile	100%	100%	GPV Slovakia s.r.o.	Hlohovec, Slovakiet	100%	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos, Grækenland	100%	100%	GPV Suzhou Ltd.	Suzhou, Kina	100%	100%
BioMar Iberia SA	Dueñas, Spanien	100%	100%	GPV Sweden AB	Västerås, Sverige	100%	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth, Skotland	100%	100%	GPV Switzerland (Nordic) AG	Turgi, Schweiz	100%	100%
BioMar OOO	Ropsha, Rusland	100%	100%	GPV Switzerland SA	Mendrisio, Schweiz	100%	100%
BioMar Pty. Ltd.	Hobart, Australien	100%	100%	GPV Zhongshan Co. Ltd.	Zhongshan, Kina	100%	100%
BioMar S.A.S.	Nersac, Frankrig	100%	100%	HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
BioMar Sp. z o.o.	Zielona Góra, Polen	100%	100%	Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	60%	60%
Oy BioMar Ab	Vanda, Finland	100%	100%	GSS Hydraulics B.V.	Huizen, Holland	100%	100%
Viet-Uc Aqua Feed Company Limited	An Hiep Village, Vietnam	68%	68%	HydraSpecma AB	Gøteborg, Sverige	100%	100%
Sensaq Investment Pty Ltd	Hobart, Australien	100%	100%	HydraSpecma Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
AQ1 Systems Pty Ltd	Hobart, Australien	100%	100%	HydraSpecma Components AB	Skellefteå, Sverige	100%	100%
AQ1 Systems JBO	Shimonoseki-city, Japan	100%	100%	HydraSpecma Do Brazil Ltda	Curitiba, Brazil	90%	90%
AQ1 Systems S.A.	Panama city, Panama	100%	100%	HydraSpecma Hydraulic Polska sp. z.o.o.	Stargard, Polen	100%	100%
				HydraSpecma Hydraulic Systems (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin, Kina	100%	100%
GPV Group A/S	Vejle, Danmark	80%	80%	HydraSpecma Hydraulic U.S. Inc.	San Antonio, Texas USA	100%	100%
GPV (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	100%	HydraSpecma Hydraulikhuset AB	Gøteborg, Sverige	100%	100%
GPV Americas México S.A.P.I de CV	Guadalajara, Mexico	100%	100%	HydraSpecma Norge AS	Flekkefjord, Norge	100%	100%
GPV Asia (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	100%	HydraSpecma OY	Espoo, Finland	100%	100%
GPV Asia (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok, Thailand	100%	100%	HydraSpecma Renewables AB	Stockholm, Sverige	100%	0%
GPV Austria Cable GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%	HydraSpecma Renewables ApS	Silkeborg, Danmark	100%	0%
GPV Austria GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%	HydraSpecma Renewables China Ltd.	Tianjin, Kina	100%	0%
GPV Beijing Ltd.	Beijing, Kina	100%	100%	HydraSpecma Renewables Inc.	New Caney, USA	100%	0%
GPV DACH (Asia) AG	Lachen, Schweiz	100%	100%	HydraSpecma Renewables India Private Ltd.	Kanchipuram Tamil Nadu, Indien	100%	0%
GPV Dach (Nordic) AG	Zürich, Schweiz	100%	100%	HydraSpecma Samwon Ltd.	Newton Aycliffe, England	100%	100%
GPV DACH AG	Lachen, Schweiz	100%	100%	HydraSpecma USA Inc.	Chicago, USA	100%	100%
GPV Estonia AS	Elva, Estland	100%	100%	HydraSpecma Wiro AB	Motala, Sverige	100%	100%
GPV Finland (Oulu) OY	Oulu, Finland	100%	100%	Specma Fastighets AB	Gøteborg, Sverige	100%	100%

13

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

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Borg Automotive Sp.z.o.o.	Zdunska Wola, Polen	100%	100%
Borg Automotive Spain S.L.U.	Navarra, Spanien	100%	100%
Borg Automotive Reman Spain S.L.U.	Navarra, Spanien	100%	100%
Borg Automotive UK Ltd	Wednesbury, England	100%	100%
Electro Steer UK Ltd.	Wednesbury, England	100%	100%
Car Parts Industries Belgium SA	Nivelles, Belgien	100%	100%
SBS Automotive A/S	Stavring, Danmark	100%	100%
SBS Deutschland GmbH	Eisenach, Tyskland	100%	100%
SBS France SAS	Chaumont-en-Vexin, Frankrig	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care AG	Ilsenburg, Tyskland	100%	100%
Fibertex Personal Care Corporation	Asheboro NC, USA	100%	100%
Fibertex Personal Care K.K.	Tokyo, Japan	100%	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai, Malaysia	100%	100%
Fibertex Personal Care Vietnam Limited Company	Hanoi, Vietnam	100%	0%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Elephant Nonwovens - Nao Tecidos U.P., Lda.	Estoril, Portugal	100%	100%
Fibertex Elephant Espana S.L.	Sant Cugat del Vallés, Spanien	100%	100%
Fibertex France SARL	Clermont, Frankrig	100%	100%
Fibertex Naotecidos Ltda.	Sao Paolo, Brasilien	100%	100%
Fibertex Nonwovens Holding Ltd.	Hong Kong, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Inc.	Grey Court SC, USA	100%	100%
Fibertex Nonwovens S.A.S.	Chemillé, Frankrig	100%	100%
Fibertex Nonwovens Shanghai Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Tekstil Sanayi ve Ihracat A.Ş.	Cerkezoy, Tyrkiet	100%	100%
Fibertex Nonwovens, a.s.	Svitavy, Tjekkiet	100%	100%
Fibertex North America Holding Inc.	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex North America Real Estate	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex Private Limited	Bangalore, Indien	100%	100%
Fibertex South Africa Ltd.	Hammarsdale, Sydafrika	74%	74%

1) Prorata-konsoliderede virksomheder, som er ejet 50%, omfatter BioMar Aquacorporation Products S.A. Der er tale om et joint arrangement, hvor Schouw & Co. koncernen (BioMar) i fællesskab med en ekstern partner deler råderetten over produktionsapparatet i den fælles ledede virksomhed. Konstruktionen kategoriseres derfor, jævnfør IFRS 11, som en joint operation, som prorata-konsolideres. Selskabet indgår i koncernregnskabet med følgende beløb: kortfristede aktiver 42 mio. kr. (2022: 44 mio. kr.), langfristede aktiver 21 mio. kr. (2022: 25 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 24 mio. kr. (2022: 28 mio. kr.), langfristede forpligtelser 2 mio. kr. (2022: 5 mio. kr.), omsætning 49 mio. kr. (2022: 52 mio. kr.) og omkostninger 49 mio. kr. (2022: 52 mio. kr.).

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

Koncernen har i 2023 gennem HydraSpecma erhvervet vindmølleaktiviteterne fra Ymer Technology, herunder selskaberne HydraSpecma Renewables AB, HydraSpecma Renewables ApS, HydraSpecma Renewables China Ltd, HydraSpecma Renewables Inc. og HydraSpecma Renewables India Private. Fibertex Personal Care har oprettet et selskab i Vietnam i 2023.

13

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

Koncernen har følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022
LetSea AS	Dønna, Norge	34%	33%
ATC Patagonia S.A.	Lenca, Chile	30%	30%
Salmones Austral S.A.	Puerto Montt, Chile	23%	23%
LCL Shipping Ltd.	Grangemouth, Skotland	40%	40%
Young Tech Co. Ltd.	Chongwon, Sydkorea	30%	30%
Micron Specma India (Pvt.) Ltd	Rohtak, Harayana, Indien	25%	25%
NGIN A/S	Aarhus, Danmark	40%	40%
AQ1 Thailand	Bangkok, Thailand	49%	49%

Associerede virksomheder:	2023	2022
Kostpris 1. januar	287	271
Valutakursreguleringer	-10	16
Årets tilgang	1	0
Kostpris 31. december	279	287
Reguleringer 1. januar	210	139
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	-7	1
Udbetalt udbytte	-29	-10
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	-36	80
Reguleringer 31. december	137	210
Regnskabsmæssig værdi 31. december	417	498



13

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

2023	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN	AQ1 Asia
Omsætning	402	23	1.951	16	55	38	10	i/o
Årets resultat	14	-3	-189	3	4	4	0	i/o
Aktiver	194	38	3.779	51	43	33	5	i/o
Forpligtelser	94	4	2.290	29	23	19	2	i/o
Indregning i Schouw & Co. koncernen:								
Andel af resultatet	5	-1	-43	1	1	1	0	0
Andel af egenkapitalen	34	10	341	9	6	3	1	0
Goodwill	0	0	11	0	0	0	1	0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	34	10	352	9	6	3	2	0

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

Salmones Austral betragtes individuelt som en væsentlig virksomhed for koncernen. Totalindkomsten i Salmones Austral var i 2023 på -189 mio. kr. (2022: 297 mio. kr.), EBITDA var 82 mio. kr. (2022: 521 mio. kr.), og NIBD ultimo året endte på 1.027 mio. kr. (2022: 900 mio. kr.).

Salmones Austral havde ultimo året langfristede aktiver for 2.088 mio. kr. (2022: 2.263 mio. kr.), kortfristede aktiver for 1.691 mio. kr. (2022: 1.753 mio. kr.), langfristet gæld for 1.108 mio. kr. (2022: 1.328 mio. kr.) og kortfristet gæld for 1.182 mio. kr. (2022: 862 mio. kr.).

13

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

Koncernen har følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022
BioMar-Sagun TTK	Söke, Tyrkiet	50%	50%
BioMar-Tongwei (Wuxi) Biotech Co., Ltd.	Wuxi, Kina	50%	50%

For koncernen betragtes de to joint ventures ikke som væsentlige.

Joint ventures	2023	2022
Kostpris 1. januar	146	146
Reklassificeret	0	0
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	0
Kostpris 31. december	146	146
Reguleringer 1. januar	36	2
Reklassificeret	0	0
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	-28	-16
Resultat efter skat fra joint ventures	45	50
Reguleringer 31. december	52	36
Regnskabsmæssig værdi 31. december	198	182

2023	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	616	1.228
Årets resultat	68	21
Aktiver	295	383
Forpligtelser	157	131
Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	34	11
Andel af egenkapitalen	69	126
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	70	128

Alle beløb i mio. kr.

2022

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

14

Tilgodehavender – langfristede

	2023	2022
Udlån til kunder	151	152
Andre langfristede tilgodehavender	42	48
Tilgodehavender – langfristede i alt	193	199

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

15

Køb af virksomheder

	Ymer	SBS	2023	2022
Kunderrelationer	118	0	118	399
Teknologi	140	0	140	133
Andre immaterielle aktiver	24	0	24	27
Materielle aktiver	9	0	9	353
Leasingaktiver	0	0	0	87
Finansielle aktiver	3	0	3	4
Varebeholdninger	93	0	93	1.637
Tilgodehavender	77	0	77	1.040
Skatteaktiver	0	0	0	5
Likvide beholdninger	40	0	40	258
Kreditinstitutter	0	0	0	-1.016
Udskudt skat	-66	0	-66	-71
Hensættelser	0	0	0	-95
Leverandørgæld	-52	0	-52	-1.514
Anden gæld	-40	0	-40	-297
Aktuel skat	0	0	0	-35
Overtagne nettoaktiver	345	0	345	915
Heraf minoritetsandel	0	0	0	-195
Goodwill	172	0	172	291
Anskaffelsessum	517	0	517	1.010
Heraf likvid beholdning	-40	0	-40	-258
Aktieudstedelse	0	0	0	-346
Afregning af købesum for SBS	0	207	207	0
Afregnet earn out	0	0	0	8
Kontant anskaffelsessum i alt	478	207	684	414

Vindmølleaktiviteterne fra Ymer Technology

HydraSpecma har pr. 1. februar 2023 overtaget vindmølleaktiviteterne 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 købesumfordeling, hvor der er identificeret merværdi af kunder, teknologi og varebeholdninger. Goodwill er opgjort til 172 mio. kr. Den kontante anskaffelsessum er opgjort til 478 mio. kr. I forbindelse med transaktionen har der været transaktionsomkostninger på 10 mio. kr., heraf blev 8 mio. kr. indregnet i 2022. Transaktionsomkostningerne er indregnet i driftsomkostningerne.

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

SBS

Borg Automotive har i november måned betalt købesum på 207 mio. kr. vedrørende købet af SBS.

2022

I 2022 købte koncernen GSS gennem HydraSpecma, AQ1 gennem BioMar og Enics gennem GPV. Derudover betalte koncernen sidste del af earn out-betalingen vedrørende købet af TMI (Borg).

16

Nedskrivningstest

Goodwill

Ledelsen i Schouw & Co. har gennemført nedskrivningstest af alle pengestrømsfrembringende enheder i koncernen, hvortil goodwill er alloketeret. Testene er gennemført ved, at den øverste ledelse i hver enkelt virksomhed har estimeret det forventede frie cash flow inden for en 5-årig budget- og forecastperiode for årene 2024-2028.

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

Pr. 31. december 2023 har Schouw & Co. koncernen aktiveret goodwill på i alt 2.921 mio. kr. mod 2.817 mio. kr. ved udgangen af 2022. Der har i året været tilgang af goodwill i forbindelse med HydraSpecmas køb af Ymer på 172 mio. kr., som med valutakursen ultimo året er opgjort til 164 mio. kr. Den resterende ændring består af en valutakursregulering på 32 mio. kr. samt nedskrivning af goodwill i Viet-Uc på 36 mio. kr. Nedskrivningen i Viet-Uc beskrives yderligere i det efterfølgende afsnit om Viet-Uc.

Fastlæggelse af diskonteringsrenten (WACC) er estimeret på baggrund af tilgængelige markedsdata og en vurdering af risikoprofilen af de enkelte enheder. Specifikt anvendes en risikofri rente baseret på det aktuelle afkast fra en 10-årig statsobligation i den pågældende geografi samt en estimeret markedsrisikopræmie til at estimere afkastkravet til egenkapitalen. Hertil tillægges skønnede risikopræmier afhængig af den enkelte industri, forretningsmodel og geografi. Afkastkravet til gælden er baseret på en skønnet kreditvurdering af enhederne samt de nuværende renteniveauer. Afkastkravene til gæld og egenkapital vægtes med en kapitalstruktur baseret på en sammenlignelig peergruppe af virksomheder.

Af den samlede goodwill i Schouw & Co. på 2.921 mio. kr. er de væsentligste beløb relateret til det oprindelige BioMar med 804 mio. kr., Alimentsa (BioMar Ecuador) med 606 mio. kr. og Borg Automotive med 516 mio. kr. Samlet svarer det til 66% af den samlede goodwill i koncernen. Med det oprindelige BioMar menes BioMar eksklusive købene af Alimentsa, Viet-Uc og AQ1.

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

Det oprindelige BioMar forventer en fortsat vækst i volumen i 2024 og årene herefter på de primære markeder og forventer samtidig løbende at kunne øge marginer efter en periode med meget volatile råvare- og energipriser. I nedskrivningstesten for det oprindelige BioMar er det forventningen, at omsætningsvæksten i de kommende år i højere grad vil være drevet af organisk vækst og i langt mindre grad være drevet af stigninger i råvare- og energipriser og dermed ende på et normaliseret niveau i forhold til de solgte mængder (ton).

2023	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger			
		Vækst i omsætning	Vækst i terminalåret	WACC efter skat	WACC før skat
BioMar (ekskl. Alimentsa)	804	2,0%	2,0%	9,4%	12,3%
Alimentsa (BioMar Ecuador)	606	12,2%	2,0%	13,8%	17,2%
Borg Automotive	516	5,9%	2,0%	11,7%	13,6%
Væsentligste selskaber/goodwill	1.926				
AQ1	116	22,1%	2,0%	10,4%	13,2%
Fibertex Personal Care	99	2,8%	2,0%	8,4%	9,9%
Fibertex Nonwovens	120	6,3%	2,0%	10,4%	12,3%
GPV International	197	4,4%	2,0%	10,1%	12,5%
Enics	164	1,6%	2,0%	9,9%	11,9%
Ymer	164	23,7%	3,0%	9,8%	11,6%
HydraSpecma	136	5,9%	3,0%	10,1%	12,1%
Øvrige selskaber/goodwill	995				
I alt	2.921				

2022	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger			
		Vækst i omsætning	Vækst i terminalåret	WACC efter skat	WACC før skat
BioMar (ekskl. Alimentsa)	815	2,7%	2,0%	7,8%	9,6%
Alimentsa (BioMar Ecuador)	627	12,9%	3,0%	14,4%	17,8%
Borg Automotive	516	4,9%	2,0%	9,6%	11,5%
Væsentligste selskaber/goodwill	1.958				
Viet-Uc	37	237,0%	2,0%	12,4%	15,0%
AQ1	120	31,1%	2,0%	11,4%	14,8%
Fibertex Personal Care	99	0,1%	2,0%	7,8%	9,3%
Fibertex Nonwovens	121	7,8%	2,0%	9,4%	11,3%
GPV International	190	1,6%	2,0%	9,4%	11,6%
Enics	159	-	-	-	-
HydraSpecma	133	3,8%	2,0%	8,7%	10,0%
Øvrige selskaber/goodwill	859				
I alt	2.817				

16

Nedskrivningstest (fortsat)

Markedet for refabrikation af reservedele til autoindustrien er også fortsat i vækst, og i kombination med Borg Automotives gode markedsposition, løbende kapacitetsudvidelser samt udbygning af produktporteføljen, blandt andet som følge af opkøb og integration af TMI og SBS Automotive, er det forventningen, at Borg Automotive i testperioden kan opnå en årlig vækst på 5,9%.

De gennemførte nedskrivningstests pr. 31. december 2023 har resulteret i en nedskrivning af goodwill i BioMars datterselskab Viet-Uc. Øvrige test har ikke givet anledning til nedskrivning af de bogførte værdier. Nedskrivningen af goodwill i Viet-Uc er et resultat af de vanskelige markedsforhold i Vietnam, med eftervirkninger efter Covid-19 samt lave salgspriser for rejer, der væsentligt har forsinket BioMars overordnede forretningsplaner. Nedskrivningstesten af Viet-Uc har medført en nedskrivning på 36 mio. kr, således at der ved udgangen af året ikke længere er goodwill i selskabet. I nedskrivningstesten for Viet-Uc er anvendt en WACC på 11,5% efter skat.

Som en del af testene er der foretaget følsomhedsanalyser for at vurdere, om reducerede pengestrømme eller øget WACC vil medføre nedskrivningsbehov. Følsomhedsanalyserne viser, med undtagelse af Alimentsa, at sandsynlige ændringer i grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre nedskrivningsbehov. For Alimentsa viser nedskrivningstesten, at der er luft på 8%, før der vil være nedskrivningsbehov. Dermed viser følsomheden over for de mest centrale forudsætninger, at nedskrivning først er aktuelt ved en reduktion af indtjeningen med 5% og en reduktion i omsætningsvæksten til 10,3%.

Øvrige immaterielle aktiver

Schouw & Co. har pr. 31. december 2023 indregnet 1.584 mio. kr. under øvrige immaterielle aktiver, hvilket er en tilgang på 133 mio. kr. i forhold til 2022. Der har været en tilgang på 282 mio. kr. i forbindelse med koncernens køb af vindmølledivisionen fra Ymer Technology. Derudover har der været en tilgang på 49 mio. kr. væsentligst vedrørende IT-projekter. Afskrivninger har reduceret de øvrige immaterielle aktiver med 203 mio. kr., og nedskrivninger har reduceret de øvrige immaterielle aktiver med 6 mio. kr. Den resterende bevægelse under andre immaterielle aktiver skyldes valutakursreguleringer.

Materielle aktiver

Der har i 2023 været nedskrivninger på 8 mio. kr. i materielle aktiver.

Øvrige langfristede aktiver

For øvrige langfristede aktiver har der ikke været indikationer på værdiforringelse.



Noter · kapitalstruktur

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Finansielle indtægter

Finansielle indtægter i 2023 på i alt 157 mio. kr. er reduceret med 58 mio. kr. i forhold til 2022. Der blev i 2022 indregnet en indtægt som følge af regulering af betingede købsvederlag på 94 mio. kr., mens der i 2023 ikke har været nogen indregning under finansielle indtægter. Valutakursreguleringer var i 2023 positiv på 90 mio. kr., hvilket er 9 mio. kr. mere end i 2022. Der har været en mindre dagsværdiregulering af sikringsinstrumenter overført fra egenkapitalen på 6 mio. kr., mens øvrige renteindtægter blev forøget fra 38 mio. kr. i 2022 til 61 mio. kr. i 2023.

Finansielle omkostninger

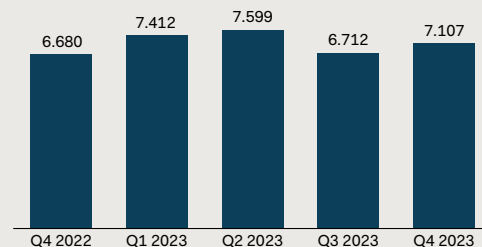
De finansielle omkostninger blev i 2023 forøget med 198 mio. kr., hvor ændringen væsentligst består af øgede renteudgifter på 277 mio. kr. De øgede renteudgifter er dels en konsekvens af det øgede renteniveau, dels af en højere gæld. I gennemsnit har koncernen i 2023 haft en

renteomkostning på 5,2%, mens koncernen i 2022 havde en gennemsnitlig renteomkostning på 3,7%. Gælden var i 2023 i gennemsnit 7,2 mia. kr., mens gælden i 2022 i gennemsnit var 5,2 mia. kr.

Gældsforpligtelser

Den rentebærende gæld udgør 7.107 mio. kr. ved udgangen af 2023, svarende til en stigning på 428 mio. kr. i forhold til året før. Valutamæssigt er 81% af gælden i DKK og EUR ved udgangen af året.

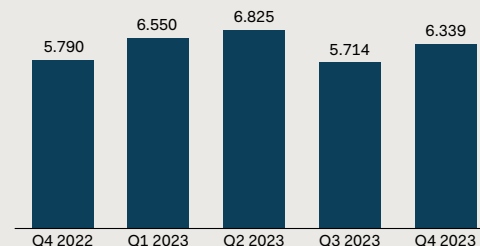
Rentebærende gæld



Netto rentebærende gæld

Den netto rentebærende gæld er forøget med 549 mio. kr. og udgør 6.339 mio. kr. ultimo 2023. Stigningen i gælden kommer dels fra en øget binding i arbejdskapital, dels fra udbyttebetaling.

Netto rentebærende gæld



Egne aktier

Aktiekapitalen består uændret af 25.500.000 stk. aktier. I 2023 har koncernen solgt 182.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner, heraf er 74.000 stk. egne aktier købt tilbage fra optionsudnyttelserne den efterfølgende handelsdag. I november 2023 påbegyndte et aktietilbagekøbsprogram, der ved årets udgang har resulteret i køb af 63.800 stk. egne aktier. Ved udgangen af 2023 ejede Schouw & Co. 2.037.976 stk. egne aktier, svarende til 7,99% af aktiekapitalen. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, valutakursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta samt nedskrivninger vedrørende værdi-

papirer. Desuden indgår amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder leasingforpligtelser, tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen, ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsaftaler, finansielle omkostninger til supply chain-finansiering samt regulering af købsforpligtelser (earn out). Finansielle omkostninger, som vedrører opførelse af langfristede aktiver, indregnes som en del af kostprisen.

Finansielle forpligtelser

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

17

Finansielle indtægter

	2023	2022
Renteindtægter	61	38
Valutakursreguleringer	90	81
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	6	0
Regulering af betingede købsvederlag (earn out)	0	94
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver	0	1
I alt	157	215

18

Finansielle omkostninger

	2023	2022
Renteudgifter	-423	-146
Amortisering af earn out-forpligtelser	-4	-23
Amortisering af leasinggæld	-25	-21
Valutakursreguleringer	-70	-117
Udgift ved regulering af betingede købsvederlag (earn out)	-2	-21
I alt	-526	-328

I 2023 blev der aktiveret låneomkostninger for 34 mio. kr. (2022: 28 mio. kr.) ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 5,8% p.a. (2022: 4,0%).

19

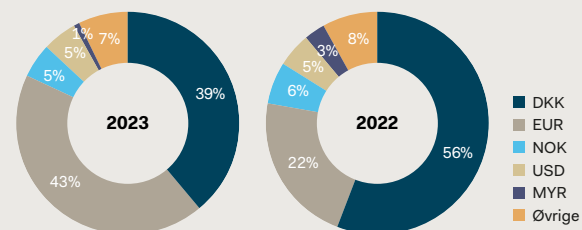
Rentebærende gæld

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2023	2022
Kreditinstitutter (langfristet)	4.246	5.114
Realkreditgæld (langfristet)	224	233
Leasinggæld (langfristet)	620	494
Indregnet under langfristet rentebærende gæld	5.089	5.842
Kortfristet andel af realkreditgæld	11	26
Kortfristet andel af leasinggæld	273	253
Kreditinstitutter (kortfristet)	1.734	558
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld	2.018	838
Rentebærende gæld i alt	7.107	6.680

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

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta



19

Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2023		2022	
	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld
Ydelse:				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	985		1.694	
Under 1 år	1.802	293	578	271
1-5 år	4.547	571	4.416	465
Over 5 år	497	85	394	61
I alt	7.831	949	7.083	798
Rente:				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	0		0	
Under 1 år	222	20	149	18
1-5 år	422	30	195	26
Over 5 år	80	6	59	6
I alt	724	56	404	50
Regnskabsmæssig værdi:				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	985		1.694	
Under 1 år	1.581	273	429	253
1-5 år	4.126	541	4.221	439
Over 5 år	416	79	335	56
I alt	7.107	892	6.680	748

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

Dagsværdien af forpligtelserne vedrørende leasede aktiver svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi. Ved beregning af leasingforpligtelsen er overvejende anvendt en alternativ diskonteringsrente, baseret på aftalens løbetid, basisrenten i det pågældende land, risikotillæg mv. Den anvendte diskonteringsrente er i gennemsnit på 3,8% (2022: 3,1%).

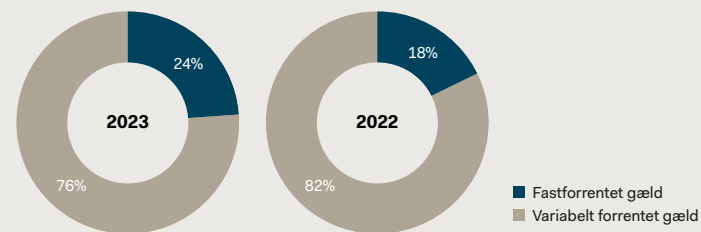
Der er i 2023 betalt en samlet leasingydelse på 314 mio. kr (2022: 261 mio. kr.) bestående af afdrag på 289 mio. kr. (2022: 240 mio. kr.) og renter på 25 mio. kr. (2022: 21 mio. kr.).

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 5,2% (2022: 3,7%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 4,7% (2022: 3,3%).

Der henvises til note 12 for oplysninger omkring leasingaktiverne.

Alle beløb i mio. kr.

Renteprofil af den rentebærende gæld



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

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 42 mio. kr. efter skat (2022: 43 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være et fald på ca. 42 mio. kr. efter skat (2022: 43 mio. kr.).

Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med ca. 42 mio. kr. efter skat (2022: 43 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være en stigning på ca. 42 mio. kr. efter skat (2022: 43 mio. kr.).

Kapitalberedskab

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. 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 uforudsete udsving i anvendelse af supply chain finance-arrangementer og de øvrige udsving i likviditeten, som måtte komme.

19

Rentebærende gæld (fortsat)

Kapitalberedskab

	Lån og rammer	Heraf udnyttet	Udnyttet	Commitment	Gennemsnitlig løbetid
Revoluerende kreditfacilitet	3.275	-589	2.686	Committed	2 år
Schuldschein	2.690	-2.690	0	Committed	2 år og 9 mdr.
Prioritetslån	235	-235	0	Committed	18 år og 10 mdr.
Term loan	1.800	-1.800	0	Committed	11 mdr.
NIB lån	400	-400	0	Committed	5 år
Øvrige kreditfaciliteter	684	-502	183	Uncommitted	
Leasing	892	-892	0	Committed	3 år
Likvider			584		
Facilitet før fradrag af garantiforpligtelser			3.453		
Garantiforpligtelser, der fragår i rammen			-62		
Samlet kapitalberedskab 31. dec. 2023			3.391		

Koncernens selskaber er i væsentligt omfang finansieret af moderselskabet Schouw & Co.s kreditfaciliteter. Moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten løber til december 2025. Bankkonsortiet består af Danske Bank, DNB, Nordea og HSBC. I april 2019 samt november 2023 har Schouw & Co. gennemført Schuldschein-udstedelser på henholdsvis 136 mio. EUR (1.014 mio. kr.) og 225 mio. EUR (1.677 mio. kr.). De pågældende Schuldschein har udløb i april 2024 (109 mio. EUR), april 2026, november 2026, november 2028 og november 2030. I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger. I 2022 og 2023 etablerede Schouw & Co. en række stående lån (Term loans) med Danske Bank, Nordea Bank, DNB, HSBC og Jyske Bank med et aktuelt udestående på 1.800 mio. kr., hvoraf 400 mio. kr. forfalder i marts 2024 og resterende 1.400 mio. kr. forfalder i januar 2025.

Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på dels at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlefrihed, dels at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab. Det er vurderingen, at koncernen med et samlet kapitalberedskab på 3.391 mio. kr. har rådighed over et passende likviditetsberedskab. I praksis styrer koncernen mod at have en finansielt gearing på mellem 1,0 og 2,5. I en periode umiddelbart efter et (større) opkøb kan gearingen dog overstige 2,5. Ved udgangen af 2023 var den finansielle gearing på 2,2.

20

Netto rentebærende gæld

2023	Primo	Ikke-likvide pengestrømme					Øvrigt	Ultimo
		Pengestrømme	Køb/salg af virksomheder	Valutakursreguleringer	Leasing			
Langfristet gæld	5.842	815	0	-18	142	-1.692	5.089	
Kortfristet gæld	838	-823	0	12	315	1.677	2.018	
Rentebærende forpligtelser i alt	6.680	-9	0	-6	457	-15	7.107	
Rentebærende aktiver:								
Langfristede tilgodehavender	152	17	0	3	0	-21	151	
Kortfristede tilgodehavender	26	-15	0	0	0	21	33	
Likvider	712	-151	40	-16	0	0	584	
Rentebærende aktiver i alt	890	-148	40	-12	0	0	769	
Netto rentebærende gæld	5.790	140	-40	6	457	-15	6.339	

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

21

Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Hver aktie har én stemme, således at det samlede antal stemmerettigheder udgør 25.500.000 stemmer.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2022	1.531.102	15.311.020	471	6,00%
Køb af egne aktier	551.074	5.510.740	292	2,16%
31. december 2022	2.082.176	20.821.760	763	8,17%
Afgang til optionsprogram	-182.000	-1.820.000	-26	-0,71%
Køb af egne aktier	137.800	1.378.000	75	0,54%
31. december 2023	2.037.976	20.379.760	812	7,99%

Schouw & Co. har i 2023 købt egne aktier for 75 mio. kr., heraf 41 mio. kr. vedrørende det aktiebaserede incitamentsprogram og 34 mio. kr. vedrørende aktietilbagekøbsprogram. Den 15. november 2023 annoncerede Schouw & Co. et tilbagekøbsprogram, med den hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på op mod 75 mio. kr. i perioden 15. november 2023 til 1. marts 2024.

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

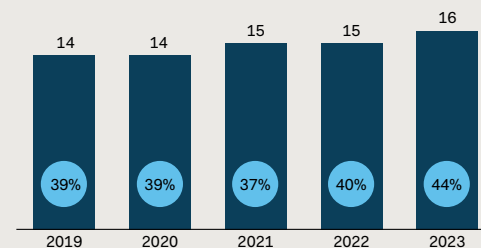
Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af forpligtelser i forbindelse med aktiebaserede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalnedsættelse. Ultimo 2023 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 1.127 mio. kr. (2022: 1.091 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Udbytte

For 2023 foreslås et udbytte på 16 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 408 mio. kr. Årets foreslåede udbytte udgør 44% af årets resultat. Den 17. april 2023 udbetalte koncernen et udbytte for 2022 på 15 kr. pr. aktie, svarende til 383 mio. kr.

Udbytte i kr. pr. aktie



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

Noter · skat

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Koncernens skattepolitik er offentliggjort, og den er yderligere beskrevet i koncernens ESG-rapport for 2023. Begge dokumenter findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg.

Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.367 mio. kr. (2022: 1.304 mio. kr.). Den samlede skat heraf udgør 376 mio. kr. (2022: 311 mio. kr.). Resultat før skat inkluderer en resultatandel efter skat i associerede virksomheder og joint ventures på 8 mio. kr. (2022: 130 mio. kr.). Skatten fra resultatandelen indgår ikke i opgørelsen af årets skat, og resultat før skat er derfor justeret for resultatandelen ved forklaringen af den effektive skatteprocent. Den vægtede skatteprocent i koncernen efter indregning af de lokale skatteprocenter udgør herefter 23,6% (2022: 23,9%).

Den effektive skatteprocent udgør 27,7 % (2022: 26,5%) beregnet af det justerede resultat før skat og viser en mindre stigning i forhold til 2022. Skatteforklaringen viser,

at stigningen i den effektive skatteprocent er udløst af, at koncernen har haft skattemæssige underskud i 2023, der ikke forventes anvendt inden for en kortere årrække og dermed ikke kan indregnes regnskabsmæssigt. Derudover er selskabsskatteprocenten forhøjet i bl.a. UK samt Australien.

Pillar 2-lovgivning

Pillar 2-lovgivningen blev vedtaget i Danmark i december 2023 og er trådt i kraft for regnskabsåret 2024. Lovgivningen indebærer, at Aktieselskabet Schouw & Co. skal betale en tillægsskat af overskud i datterselskaber til de danske skattemyndigheder, hvis der lokalt beskattes med en effektiv skattesats på under 15 pct. (minimumsskat). Tillægsskatten betales lokalt, hvis den relevante jurisdiktion har indført regler om tillægsskat.

Koncernen er i gang med at vurdere den potentielle eksponering, der opstår som følge af den komplekse Pillar 2-lovgivning. Vurderingen er baseret på de senest tilgængelige selvangivelser, land-for-land-rapporteringen for 2022 samt de seneste finansielle oplysninger for 2023. Vurderingen er ikke afsluttet på nuværende tidspunkt. Det er på nuværende tidspunkt derfor ikke muligt med rimelig sikkerhed at afgive kvantitativ information om den potentielle eksponering for Pillar 2-skatten.

Den foreløbige vurdering indikerer, at hovedparten af jurisdiktionerne formentlig ikke er eksponeret for Pillar 2-skatten, da den effektive skattesats udgør 15 % eller mere. Det gælder ikke i jurisdiktioner med skatteincitamenter, der i 2023 væsentligst omfatter Thailand, hvor den

effektive skattesats opgjort efter Pillar 2-reglerne er under 15%. Skatteincitamentet i Thailand udspringer af en investeringsaftale med myndighederne (BOI). Da vurderingen stadig foregår, kan der vise sig at være eksponering i andre jurisdiktioner.

Koncernen forventer at afslutte vurderingen i første halvdel af regnskabsåret 2024.

Koncernen har anvendt den midlertidige undtagelse fra de regnskabsmæssige krav til udskudte skatter i IAS 12 udstedt af IASB i maj 2023. Koncernen indregner eller videregiver derfor ikke oplysninger om udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser i forbindelse med Pillar 2-indkomstskatten.

Anvendt regnskabspraksis

Skat

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

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

I visse lande påhviler der skat ved udlodning af udbytte. Skat af udbyttebetaling afsættes alene i det omfang, der er truffet beslutning om at udlodde udbytte, eller i det omfang, der er en politik for udlodning af udbytte.

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

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds- metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- mæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssig ikke-afskrivningsberet- tigt goodwill og andre poster, hvor midlertidige forskelle

er opstået på anskaffelsestidspunktet uden at have effekt på resultat eller skattepligtig indkomst.

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

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



22

Skat af årets resultat

	2023	2022
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-376	-311
Skat af anden totalindkomst	5	-36
Skat i alt	-370	-347
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-449	-373
Udskudt skat	60	49
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	-1	2
Regulering af skat vedrørende tidligere år	15	11
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-376	-311
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	1.367	1.304
Resultatandel fra associerede virksomheder og JVs	-8	-130
Resultat før skat ekskl. resultatandele fra associerede virksomheder og JVs	1.358	1.174
Selskabsskatteprocent i Danmark	22,0%	22,0%
Skat i udenlandske virksomheder justeret i forhold til 22%	1,6%	1,9%
Vægtet skatteprocent i koncernen	23,6%	23,9%
Skatteeffekt af:		
Ændring i skatteprocenter	0,2%	-0,2%
Ikke-fradragsberettiget nedskrivning på goodwill	0,4%	1,0%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2,7%	3,3%
Ikke-skattepligtige indtægter	-2,0%	-1,7%
Investeringsfremmetilskud	-0,8%	-0,9%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-1,0%	-0,9%
Kildeskat	1,1%	1,1%
Underskud i år, der ikke aktiveres	4,4%	1,6%
Ændret vurdering af skatteaktiv	-0,1%	-0,6%
Skatteaktiver indregnet i året	-0,9%	0,0%
Effektiv skatteprocent	27,7%	26,5%

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst	2023		
	Før skat	Skat	Efter skat
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder mv.	-228	0	-228
Sikringsinstrumenter i året	34	-14	20
Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	-38	16	-23
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	-5	1	-4
Hyperinflationsreguleringer	18	-2	16
Anden totalindkomst i associerede og JVs	-37	0	-37
Regulering af ydelsesbaseret pensionsordning	-28	5	-23
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	3	0	3
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	-282	6	-277

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

23

Udskudt skat

2023						
Ændring i udskudt skat	Balance primo	Valutakurs- regulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	262	1	66	-30	0	298
Materielle aktiver	293	-11	1	-8	2	277
Tilgodehavender	-40	0	0	6	1	-32
Varebeholdninger	-12	-1	0	-32	0	-45
Andre kortfristede aktiver	-2	0	0	-5	-2	-8
Egenkapital	27	1	0	2	-6	24
Hensatte forpligtelser	-44	0	0	19	0	-24
Øvrige forpligtelser	-133	0	0	-8	-1	-142
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-10	0	0	6	0	-4
Skattemæssige underskud	-51	1	0	-10	0	-59
Ændring i udskudt skat i alt	292	-8	66	-59	-6	285

2022						
Ændring i udskudt skat	Balance primo	Valutakurs- regulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	171	5	111	-25	0	262
Materielle aktiver	259	7	0	18	10	293
Tilgodehavender	-27	2	-3	-11	0	-40
Varebeholdninger	4	1	-7	-9	0	-12
Andre kortfristede aktiver	3	0	-6	1	0	-2
Egenkapital	14	0	0	2	12	27
Hensatte forpligtelser	-6	1	-27	-12	0	-44
Øvrige forpligtelser	-110	-3	2	-24	1	-133
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-11	0	0	1	0	-10
Skattemæssige underskud	-55	-2	0	6	0	-51
Ændring i udskudt skat i alt	241	10	71	-52	23	292

23

Udskudt skat (fortsat)

	2023	2022
Udskudt skat 1. januar	292	241
Valutakursregulering	-8	10
Overført til/fra skyldig selskabsskat	-1	-1
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-60	-49
Ændring af selskabsskatteprocenten	1	-2
Årets udskudte skat indregnet på egenkapitalen	-6	23
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	66	71
Udskudt skat 31. december netto	285	292
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-203	-189
Udskudt skat (forpligtelse)	488	480
Udskudt skat 31. december netto	285	292

Der er indregnet skatteaktiver i Schouw & Co. koncernen på 203 mio. kr. (2022: 189 mio. kr.), hvor værdien af indregnede skattemæssige underskud udgør 59 mio. kr. Det forventes, at den skattepligtige indkomst inden for den nærmeste årrække kan absorbere de udskudte skatteaktiver. Alle udskudte skatteforpligtelser er indregnet i balancen, hvor der er indregnet en udskudt skatteforpligtelse på 66 mio. kr. ved købet af Ymer.

Skatteværdien af ikke-indregnede skattemæssige underskud udgør i alt 199 mio. kr. (2022: 156 mio. kr.). Omkring 11% af det ikke-indregnede skattemæssige underskud forældes i løbet af de næste fem år, og det anses ikke for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres inden for en kortere årrække. De ikke-indregnede underskud relaterer sig hovedsageligt til Fibertex Nonwovens i USA og Sydafrika samt GPV-selskaber i Schweiz, Slovakiet, Sverige og Malaysia.

Fibertex Personal Care indgik i 2018 en administrativ aftale med de danske skattemyndigheder om en forhøjelse af den skattemæssige indkomst for årene 2007-2013 vedrørende en skønsmæssig løbende royaltyindkomst for modervirksomheden på 86,5 mio. kr, svarende til en skattebetaling på 21,6 mio. kr. Koncernen åbnede efterfølgende en Mutual Agreement Procedures (MAP) med de malaysiske skattemyndigheder med henblik på korresponderende nedsættelse af den skattemæssige indkomst hos dattervirksomheden i Malaysia. Det blev på daværende tidspunkt vurderet sandsynligt, at en korresponderende nedsættelse vil ske, hvorfor der i koncernregnskabet er indregnet et udskudt skatteaktiv vedrørende tidligere år for Malaysia på 21,1 mio.kr pr. 31. december 2023.

I efteråret 2023 blev der gennemført MAP-forhandlinger mellem de danske og malaysiske skattemyndigheder, og aftalen blev endelig i starten af 2024. Den oprindelige TP-sag startede i 2012 og er nu endt med, at de oprindelige forhøjelser for 2007-2013 i Danmark på 86,5 mio. kr. er blevet reduceret med 33,3 mio. kr. til 53,2 mio. kr. Som følge heraf får det danske selskab 8,5 mio. kr. retur af den oprindeligt betalte skat i Danmark med tillæg af påløbne renter. I Malaysia får selskabet til gengæld fradrag for den royalty, som skal betales til det danske moderselskab. Den praktiske gennemførelse af skattekorrekturene i for 2007-2013 i Danmark og i Malaysia forventes at blive gennemført i første halvår 2024. Samlet set forventes skattesagen på koncernniveau afsluttet uden væsentlig betydning for de indregnede værdier pr. 31. december 2023.



24

Selskabsskat

	2023	2022
Skyldig selskabsskat 1. januar	125	-5
Valutakursregulering	0	1
Årets aktuelle skat	446	373
Regulering vedrørende tidligere år	-14	-11
Overført fra udskudt skat	1	1
Aktuel skat indregnet i anden totalindkomst	0	6
Aktuel skat af øvrige egenkapitalbevægelser	1	0
Kildeskatter	4	0
Tilgang ved køb af virksomhed	1	30
Betalt selskabsskat i året	-452	-269
Selskabsskat 31. december	112	125
Som fordeles således:		
Selskabsskat (aktiv)	-197	-56
Selskabsskat (forpligtelse)	309	180
Selskabsskat 31. december	112	125

Betalt selskabsskat omfatter betalt skat for det aktuelle år eller tidligere år og svarer derfor ikke til skat af årets resultat, der beregnes på baggrund af resultat før skat samt regulering af årets skat for tidligere år. Den samlede betalte skat er steget med i alt 183 mio. kr. fra 269 mio. kr. i 2022 til 452 mio. kr. i 2023. Stigningen i den betalte skat kan bl.a. forklares med en højere acontoskat for 2023, anden betalt skat i form af slutskat for 2022 og tidligere år samt kildeskatter.

Øvrige årsager er omtalt nedenfor:

BioMar Chile modtog i 2022 refusion for den betalte acontoskat i 2021. Det er ikke tilfældet i 2023, hvorfor der er stigning i betalt skat, der omfatter acontoskat for 2023 og slutskat for 2022.

Ecuador betaler en importskat på 5% af udenlandske indkøb, som kan modregnes i selskabsskatten, hvilket er sket i 2023, og derfor er betalt skat i Ecuador reduceret. Betalt skat i Ecuador består herefter af betalt importskat samt kildeskate på udbytte.

I Norge betales selskabsskatten i det efterfølgende år. Da BioMar Norge havde et bedre resultat i 2022, medfører dette en skattebetaling i 2023 i modsætning til 2022, hvor der ikke blev betalt skat for 2021.

Fibertex Nonwovens USA modtog en større refusion af betalt skat i 2022. Der er modtaget en væsentlig mindre refusion i 2023, og derfor er den betalte skat for koncernens selskaber i USA samlet set steget.

Udtømmende oversigt over betalt/modtaget selskabsskat fordelt på lande

	2023	2022
Chile	71	-8
Danmark	56	58
Ecuador	44	53
Kina	40	21
Australien	25	27
Tyskland	21	9
Sri Lanka	21	8
Malaysia	18	21
Norge	17	0
Frankrig	16	15
Polen	15	4
Sverige	15	8
Finland	12	1
Schweiz	11	11
Slovakiet	11	1
Spanien	11	4
Grækenland	10	9
Skotland	9	8
Brasilien	8	7
Thailand	6	10
Costa Rica	5	5
Mexico	4	3
USA	2	-11
Holland	2	0
Tjekkiet	1	2
England	1	1
Tyrkiet	1	0
Sydafrika	0	0
Japan	0	0
Rusland	0	-3
Østrig	0	0
Indien	0	1
Estland	0	0
Panama	0	0
Portugal	0	0
Vietnam	0	0
Belgien	-1	8
Betalt selskabsskat i alt	452	269

Øvrige noter til koncernregnskabet

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Værdipapirer

Koncernens bogførte værdi af værdipapirer består ved udgangen af 2023 væsentligst af en aktiepost i Incuba A/S på 15,8%.

Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner

Koncernens forpligtelser vedrørende put-optioner er i 2023 forøget med 70 mio. kr., heraf skyldes 60 mio. kr.

amortisering af forpligtelsen, 23 mio. kr. er regulering af forpligtelsen og -13 mio. kr. skyldes valutakursregulering.

Betingede købsvederlag

Ved udgangen af 2023 har koncernen ingen forpligtelser vedrørende betingede købsvederlag. Ved indgangen til året var der afsat en forpligtelse på 200 mio. kr. vedrørende købet af SBS Automotive, denne blev endeligt fastsat og afregnet i 4. kvartal 2023 med et beløb på 207 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Værdipapirer

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

Gældsforpligtelse vedrørende put-option

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

Pensionsforpligtelser

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

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

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuar-mæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres tidligere ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen, indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jævnfør dog nedenfor.

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

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

Hensatte forpligtelser

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

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

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

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

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

Andre gældsposter

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

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



25

Regulering for ikke-kontante transaktioner

	2023	2022
Køb af immaterielle aktiver	-49	-38
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	1	1
Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver	-48	-38
Køb af materielle aktiver	-841	-1.125
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	22	56
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-819	-1.068
Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	1.927	2.673
Heraf leasinggæld	-250	-104
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	1.677	2.569

26

Værdipapirer

	2023	2022
Kostpris 1. januar	46	46
Tilgang	1	0
Afgang	0	0
Kostpris 31. december	46	46
Reguleringer 1. januar	46	45
Udbetalt udbytte	-1	-1
Afgang ved salg	0	0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	0	1
Reguleringer 31. december	45	46
Regnskabsmæssig værdi 31. december	92	92

Alle beløb i mio. kr.

27

Pensionsforpligtelser

	2023	2022
Pensionsforpligtelser i Schweiz	29	0
Øvrige mindre pensionsforpligtelser	49	48
Pensionsforpligtelser i alt	78	48

Koncernens politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. Hensatte ydelsesbaserede pensionsforpligtelser eksisterer væsentligst som følge af GPV's køb af CCS i 2018 og GPV's køb af Enics i 2022. De samlede pensionsforpligtelser udgør 78 mio. kr. pr. 31. december 2023 mod 48 mio. kr. året før. GPV har pensionsordninger i flere enheder, men væsentligst relateret til Schweiz. Forudsætninger og oplysninger om de aktuareberegnete pensionsforpligtelser i Schweiz fremgår af nedenstående tabeller. Øvrige pensionsforpligtelser består af en række mindre pensionsordninger, bl.a. pensionsforpligtelser i moderselskabet Schouw & Co. som blev overtaget i forbindelse med fusionen af BioMar og Schouw & Co.

Sammensætning af aktiver i pensionsordninger

	2023	2022
Likvider	24	21
Obligationer - Fair value level 1	153	157
Aktier i børsnoterede selskaber - Fair value level 1	262	278
Ejendomme lokaliseret i Schweiz - Fair value level 3	233	225
Andet	108	92
I alt	779	773

Aktuarmæssige forudsætninger

	GPV Switzerland SA	GPV DACH AG	GPV Switzerland AG
Diskonteringsfaktor	1,50%	1,70%	1,70%
Fremtidig inflation	1,25%	2,00%	2,00%
Levetidstabeller	BVG2020 GT	BVG2020 GT	BVG2020 GT

27

Pensionsforpligtelser (fortsat)

2023	Nutidsværdi af forpligtelser	Dagsværdi af aktiver i pensionsordninger	I alt	Aktiv loft	Netto pensionsforpligtelse
Primo	662	-773	-111	111	0
Pensionsomkostninger vedrørende 2023	7	0	7	-1	6
Pensionsomkostninger vedrørende tidligere år	0	0	0	0	0
Administrationsomkostninger	0	0	0	0	0
Forrentning af pensionsordningens aktiver	15	-18	-3	3	0
Reguleringer i alt	22	-18	-4	-2	6
Total indregnet i årets resultat	685	-790	-106	112	6
Genmåling:					
Afkast af pensionsordningens aktiver	0	28	28	-14	14
Aktuarmæssige gevinster/tab fra ændringer i demografiske forudsætninger	1	0	1	0	1
Aktuarmæssige gevinster/tab fra ændringer i finansielle forudsætninger	45	0	45	-19	27
Erfaringsmæssige reguleringer	-12	0	-12	3	-9
Ændringer i aktiv loft, eksklusiv beløb inkluderet i renteindtægter	0	0	0	-5	-5
Indregnet i anden totalindkomst	34	28	63	-35	28
Valutakursreguleringer	44	-49	-4	6	1
Bidrag:					
Arbejdsgiver	0	-8	-8	2	-7
Deltagere i pensionsordningen	8	-8	0	0	0
Udbetalte pensionsydelse	-48	48	0	0	0
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	0	0	0	0	0
Dagsværdi af pensionsordninger	723	-779	-56	85	29

2022	Nutidsværdi af forpligtelser	Dagsværdi af aktiver i pensionsordninger	I alt	Aktiv loft	Netto pensionsforpligtelse
Primo	378	-330	47	0	47
Pensionsomkostninger vedrørende 2022	9	0	9	0	9
Pensionsomkostninger vedrørende tidligere år	-10	0	-10	0	-10
Administrationsomkostninger	0	0	0	0	0
Forrentning af pensionsordningens aktiver	3	-3	-1	1	0
Reguleringer i alt	2	-3	-2	1	-1
Total indregnet i årets resultat	379	-334	45	1	46
Genmåling:					
Afkast af pensionsordningens aktiver	0	25	25	0	25
Aktuarmæssige gevinster/tab fra ændringer i demografiske forudsætninger	0	0	0	0	0
Aktuarmæssige gevinster/tab fra ændringer i finansielle forudsætninger	-77	0	-77	0	-77
Erfaringsmæssige reguleringer	17	0	17	0	17
Ændringer i aktiv loft, eksklusiv beløb inkluderet i renteindtægter	0	0	0	-7	-7
Indregnet i anden totalindkomst	-59	25	-34	-7	-41
Valutakursreguleringer	19	-16	2	0	2
Bidrag:					
Arbejdsgiver	0	-7	-7	0	-7
Deltagere i pensionsordningen	7	-7	0	0	0
Udbetalte pensionsydelse	-28	28	0	0	0
Tilgang ved virksomhedsovertagelser	346	-463	-117	117	0
Dagsværdi af pensionsordninger	662	773	-111	111	0

27

Pensionsforpligtelser (fortsat)

Følsomhedsanalyse

	2023	2022
Følsomhed vedrørende diskonteringsrenten -0,5%:		
Effekt på forpligtelsen	-39	-35
Effekt på serviceomkostningerne	-1	-1
Følsomhed vedrørende diskonteringsrenten +0,5%:		
Effekt på forpligtelsen	35	32
Effekt på serviceomkostningerne	1	1

Ovenstående følsomhedsanalyser er fastsat ud fra en metode, der ekstrapolerer indvirkningen på den ydelsesbaserede forpligtelse ud fra ændringer i centrale forudsætninger, der forekommer ved udgangen af rapporteringsperioden. Følsomhedsanalyserne er baseret på ændringer i en væsentlig antagelse omkring diskonteringsfaktoren, imens alle andre antagelser holdes konstante. Følsomhedsanalyserne er dog forbundet med usikkerheder, da det er usandsynligt, at ændringer i forudsætninger vil ske isoleret fra hinanden.

Den gennemsnitlige varighed af den ydelsesbaserede pensionsforpligtelse ved udgangen af rapporteringsperioden er mellem 10,4 og 14,4 år (2022, 10,3 og 13,7 år).

28

Andre gældsforpligtelser – langfristede

	2023	2022
Hensatte forpligtelser	40	39
Coreforpligtelser	69	70
Anden langfristet gæld	6	2
Periodeafgrænsningsposter	45	54
Andre gældsforpligtelser i alt	160	165

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

29

Gældsforpligtelse vedrørende put-optioner

	2023	2022
Put-optioner 1. januar	871	374
Valutakursregulering	-13	-9
Tilgang i året	0	469
Ændring af forpligtelsen i året	83	37
Put-optioner 31. december	941	871
Indregnes således i balancen:		
Langfristede forpligtelser	545	483
Kortfristede forpligtelser	396	388

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

I forbindelse med sammenlægningen af GPV International A/S og Enics AG under det nye selskab GPV Group A/S blev ejerfordelingen således, at Schouw & Co. ejer 80% af GPV Group A/S, mens Ahlstrøm Capital B.V., ejer de resterende 20% af selskabet. I forbindelse med transaktionen blev det aftalt, at Ahlstrøm Capital har en ret til at sælge (put-option) sine aktier i GPV tre måneder efter aflæggelsen af årsregnskabet for 2025 eller 2026. Derved har Schouw & Co. en forpligtelse til at købe 20% af aktierne i GPV. Schouw & Co. har tilsvarende en ret til at købe Ahlstrøm Capitals aktier i GPV (call-option), som kan udnyttes efter aflæggelse af årsregnskabet for 2026 eller 2027. Idet der både er en put- og call-option efter aflæggelsen af årsregnskabet for 2026, dvs. omkring marts 2027, skønnes det, at dette udnyttelses-tidspunkt er det mest sandsynlige. Forpligtelsen skønnes på baggrund af en forventet fremtidig pris for aktierne, som tilbagediskonteres fra marts 2027 med en diskonteringsrente på 13,5%. Den forventede aktiepris estimeres med udgangspunkt i ledelsens forventede indtjenings- og gældsudvikling samt en aftalt prismultipl.

30

Eventualforpligtelser

Schouw & Co. koncernen er part i enkelte igangværende tvister og retssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister og retssager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2023.

De chilenske konkurrencemyndigheder – Fiscalía Nacional Económica (FNE) startede i oktober 2016 en undersøgelse af den chilenske fiskefoderindustri. I den forbindelse modtog blandt andre BioMar Chile SA uanmeldt kontrolbesøg. BioMar Chile SA har naturligvis samarbejdet med myndighederne ved at besvare spørgsmål og fremlægge dokumentation i det omfang, det har været muligt. I forlængelse af brancheundersøgelsen har FNE den 19. december 2019 rejst tiltale over for fire chilenske fiskefoderproducenter, herunder BioMar Chile SA, for deltagelse i samordnet praksis i branchen med påstand om betaling af en bøde på op til 30.000 annual tax units for BioMar Chile SA svarende til ca. 177 mio. kr. ved udgangen af 2023. Tiltaleforholdene tager udgangspunkt i nogle isolerede omstændigheder, der knytter sig til den chilenske fiskefoderindustri i perioden 2003-2015.

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

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

31

Sikkerhedsstillelser

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

	2023	2022
Grunde og bygninger	474	541
Produktionsanlæg og maskiner	3	41
Værdipapirer	1	0
I alt	478	582

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 274 mio. kr. (2022: 318 mio. kr.).



32

Finansielle risici

Koncernens risikostyringspolitik

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

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

Renterisici

Beslutning om afdækning af renterisici foretages på koncernniveau ud fra en løbende vurdering af koncernens gearing samt størrelsesforholdet mellem den variabelt forrentede gæld og egenkapitalen. Koncernens eksponering vedrører variabelt forrentede lån, som udgør 5.435 mio. kr. Følsomhedsanalyse for ændringer i renteniveauet fremgår af note 19.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg samt likvide indeståender. Koncernen tilstræber ikke at have væsentlige risici vedrørende enkeltstående kundeforhold eller samarbejdspartnere. Koncernens politik for at påtage sig kreditrisici medfører, at alle væsentlige kundeforhold løbende kreditvurderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2023 på 6.182 mio. kr. (tilgodehavender fra salg minus sikkerhedsstillelser plus likvider).

Valutarisici

Valutarisiko er i hovedparten af koncernens porteføljeverksomheder naturligt afdækket, ved at der indkøbes og produceres i de lokale salgsmarkeder. Derudover er det koncernens politik, at porteføljeverksomhederne skal afdække alle signifikante transaktionsrisici knyttet til fremtidige pengestrømme. Afdækningens formål er at stabilisere værdien af koncernens pengestrømme og begrænse udsving i resultatopgørelsen. Afdækning af valutarisici foretages som hovedregel med anvendelse af terminsforretninger med en løbetid på op til 12 måneder. I enkelte porteføljeverksomheder foretages afdækning ved hjælp af indbyggede valutaklausuler i kunde- og leverandørkontrakter. Med udgangspunkt i valutaeksponeringen på balancetidspunktet viser nedenstående tabel den forventede resultatpåvirkning som følge af sandsynlige ændringer i valutakursen:

Valuta	Sandsynlig kursændring ¹	Effekt på resultat ²	Effekt på egenkapital ²
USD/DKK	5%	-14	-14
SEK/DKK	5%	-9	-9
TRY/DKK	20%	-3	-3
AUD/USD	10%	-3	-15
INR/DKK	5%	-2	-2
EUR/DKK	0,5%	16	16
PLN/DKK	15%	18	18
NOK/DKK	10%	4	4
ZAR/DKK	5%	4	4
USD/CNY	5%	4	4

1) Stigning i valutakursen i procent.

2) Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

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

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

	2023	2022
Markedsværdi af sikringsaftaler:		
Valutasikringsaftaler	6	15
Rentesikringsaftaler	0	0
Indregning før skat	6	15
Skat af indregnede sikringstransaktioner	-3	-6
Indregning efter skat	3	9
Valutasikringsaftaler udløber senest om (måneder)	12	12
Rentesikringsaftaler udløber senest om (måneder)	0	0

Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.

32

Finansielle risici (fortsat)

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

	Pengestrømme inklusive renter					
	Regnskabs- mæssig værdi	Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	I alt
2023						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Bank og andre kreditinstitutter	6.215	985	1.510	3.976	411	6.882
Leasinggæld	892	0	293	571	85	949
Leverandørgæld	5.422	0	5.422	0	0	5.422
Andre gældsforpligtelser	2.686	0	2.025	943	0	2.968
Afledte finansielle instrumenter:						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	48	0	47	1	0	48
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	0	0	0	0	0	0
Indregnet på balancen i alt	15.264	985	9.296	5.491	497	16.269
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver			248	3	0	252
Gældsforpligtelser i alt		985	9.545	5.495	497	16.521

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

33

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver	2023	2022
Langfristede aktiver		
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 2)	90	91
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 3)	2	1
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	92	92
Andre tilgodehavender	193	199
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	193	199
Kortfristede aktiver		
Tilgodehavender fra salg	5.868	5.743
Andre tilgodehavender	430	374
Likvide beholdninger	584	707
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	6.882	6.824
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	23	59
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	23	59

Finansielle forpligtelser	2023	2022
Langfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	224	233
Kreditinstitutter i øvrigt	4.865	5.608
Andre gældsforpligtelser	76	72
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	5.165	5.914
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner (niveau 3)	545	483
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner, der måles til dagsværdi	545	483
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	11	26
Kreditinstitutter i øvrigt	2.000	798
Leverandørgæld og anden gæld	7.082	8.354
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	9.093	9.178
Betingede købsvederlag (niveau 3)	0	200
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	0	200
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner (niveau 3)	396	388
Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner, der måles til dagsværdi	396	388
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	58	50
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	58	50

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

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

Niveau 3) Unoterede aktier og betingede købsvederlag, værdiansat til skønnet værdi.

33

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser (fortsat)

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 er efter en tilgang på 1 mio. kr. opgjort til 2 mio. kr. ultimo året.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser (niveau 2). Under andre kapitalandele og værdipapirer, der indgår i en handelsbeholdning (niveau 2), indgår aktieposten i Incuba A/S.

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på observerbare markedsdata såsom renter og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

Betingede købsvederlag (earn out) måles til dagsværdi ved anvendelse af indkomstmetoden. Dagsværdien af betingede købsvederlag var primo året på 200 mio. kr. Ved udgangen af året var dagsværdien af betingede købsvederlag faldet til 0 mio. kr. Årets bevægelse skyldes en regulering på 2 mio. kr. (udgift indregnet under finansielle poster), en amortisering af forpligtelserne på 4 mio. kr. samt en afregning af forpligtelse på 207 mio. kr.

Gældsforpligtelser vedrørende put-optioner var primo året på 871 mio. kr. Der har i året været en amortisering af forpligtelsen på 60 mio. kr., en regulering af forpligtelsen på 23 mio. kr. samt en valutakursregulering på -13 mio. kr. Ved udgangen af året kan forpligtelsen samlet opgøres til 941 mio. kr.

34

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

	2023	2022
Honorar for lovpligtig revision, PwC	14	12
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, PwC	2	1
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC	1	1
Honorar for andre ydelser, PwC	2	8
Samlet honorar, PwC	19	22

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision af årsregnskabet leveret af PwC til Schouw & Co. består hovedsageligt af assistance vedrørende due diligence i forbindelse med virksomhedskøb samt anden regnskabs- og skatterådgivning.

35

Resultat i kr. pr. aktie

	2023	2022
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	935	960
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Vægtet gennemsnitligt antal egne aktier	-1.998.490	-1.841.525
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.501.510	23.658.475
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt ¹	10.305	1.969
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.511.815	23.660.444
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	39,78	40,59
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	39,76	40,58

1) Der henvises til note 3 for optioner, der potentielt kan medføre udvanding.

36

Nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Lysholt Allé 3, DK-7100 Vejle, samt bestyrelse, nøglepersoner i ledelsen samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de dattervirksomheder, joint arrangements og associerede virksomheder, jævnfør note 13 i koncernen og note 9 i moderselskabet, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder. Aflønning og optionsprogrammer til nøglepersoner i ledelsen er omtalt i note 3.

	2023	2022
Joint ventures:		
Koncernen har i året solgt varer for	6	5
Koncernen har haft renteindtægter på	3	0
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	50	1
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	0	38
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i året solgt varer for	652	740
Koncernen har i året købt varer for	131	172
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	216	238
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	11	21
Koncernen har i året modtaget udbytte på	29	10

Der har i 2023 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, ATC Patagonia, 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 Hornslyds Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (7,99%).

37

Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2023, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter.

38

Ny regnskabsregulering

Schouw & Co. har i 2023 implementeret ændringer til IAS 1, IAS 8 og IAS 12, men ingen af de implementerede ændringer har haft væsentlig indflydelse på indregning og måling for Schouw & Co.

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2023. Ingen af udsendte standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indflydelse på indregning og måling for Schouw & Co.

Følgende godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske for Schouw & Co. i henhold til EU's ikrafttrædelsesdatoer:

IAS 1, Præsentation af årsregnskaber: Præcisering til definitionen på kortfristede forpligtelser.

IFRS 16, Leasing: Ændringer til IFRS 16, som præciserer reglerne for indregning af sale and lease back-aftaler samt beregning af nutidsværdien af leasingforpligtelserne.

IAS 7, Pengestrømsopgørelsen og IFRS 7, Finansielle instrumenter: Nye oplysningskrav for supplier finance-ordninger (reverse factoring).

IAS 21, Valutaomregning: Omregning fra valutaer, hvor der ikke frit kan omveksles til den officielle valutakurs.

- 122 Resultat- og totalindkomstopgørelse >
- 123 Pengestrømsopgørelse >
- 124 Balance · aktiver og passiver >
- 125 Egenkapitalopgørelse >
- 126 Noter · grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet >
- 127 Noter til moderselskabsregnskabet >
- 136 Ledelsespåtegning >
- 137 Den uafhængige revisors revisionspåtegning >

MODERSELSKABS- REGNSKAB

Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2023	2022
1	Omsætning	13,0	11,9
2, 23	Driftsomkostninger	-65,5	-72,7
	Andre driftsindtægter	0,1	0,0
	EBITDA	-52,4	-60,8
3	Afskrivninger	-0,8	-0,7
	Resultat af primær drift (EBIT)	-53,2	-61,5
9	Indregning af resultatandele fra datterselskaber	835,1	944,4
4	Finansielle indtægter	481,9	208,5
5	Finansielle omkostninger	-297,8	-121,3
	Resultat før skat	966,0	970,0
6	Skat af årets resultat	-31,2	-9,8
	Årets resultat	934,8	960,2
	Forslag til resultatdisponering:		
	Foreslået udbytte 16 kr. pr. aktie (2022: 15 kr. pr. aktie)	408,0	382,5
	Overført resultat	526,8	577,7
	Årets resultat	934,8	960,2

Note	Totalindkomstopgørelse	2023	2022
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Værdireguleringer i dattervirksomheder	-18,4	32,2
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Værdireguleringer i dattervirksomheder	-237,8	120,4
	Anden totalindkomst efter skat	-256,2	152,6
	Årets resultat	934,8	960,2
	Samlet indregnet totalindkomst	678,6	1.112,8

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2023	2022	
	EBITDA	-52,4	-60,8
	Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv:		
18	Ændringer i driftskapital, effekt på pengestrømme	1,5	-7,8
	Hensatte forpligtelser	-1,2	-0,8
	Andre ikke likvide driftsposter netto	1,5	6,1
	Pengestrøm fra primær drift før renter og skat	-50,5	-63,3
	Modtagne renter	477,1	207,1
	Betalte renter	-280,5	-108,9
19, 20	Modtaget sambeskatningsbidrag og betalt selskabsskat netto	-1,4	-0,2
	Pengestrøm fra driftsaktivitet	144,8	34,7
	Køb af materielle aktiver	-2,6	-2,4
	Salg af materielle aktiver	0,3	0,0
	Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder	-150,0	-585,0
	Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	500,0	735,0
	Udbytte fra andre finansielle aktiver	0,8	0,2
	Pengestrøm fra investeringsaktivitet	348,5	147,8

Note	2023	2022	
	Fremmedfinansiering:		
	Afdrag på leasinggæld	-0,3	-0,2
	Afdrag på andre langfristede forpligtelser	-862,3	-3,8
	Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	1.676,9	2.333,5
	Forøgelse/nedbringelse af gæld på kassekreditter	-422,8	1.015,2
	Ændring af mellemregning med koncernvirksomheder	-584,5	-2.903,5
	Aktionærerne:		
	Udbetalt udbytte	-352,9	-356,0
	Køb af egne aktier	-75,3	-291,5
	Salg af egne aktier	93,5	0
	Aktiebaseret vederlæggelse	31,1	26,2
	Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-496,5	-180,1
	Årets pengestrøm	-3,3	2,4
	Likvider, primo	3,4	1,0
	Kursregulering af likvider	0,0	0,0
	Likvider ultimo	0,1	3,4

Balance · aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2023	2022
7	Materielle aktiver	22,3	20,5
8	Leasingaktiver	0,8	0,2
9	Kapitalandele i dattervirksomheder	9.041,6	8.820,8
10	Værdipapirer	89,9	90,7
15	Udskudt skat	9,2	8,4
11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	500,0	300,0
	Andre langfristede tilgodehavender	0,4	0,6
	Langfristede aktiver i alt	9.664,1	9.241,2
11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	8.087,2	7.451,4
12	Tilgodehavender	18,8	17,0
20	Selskabsskat	21,3	0,0
	Likvide beholdninger	0,1	3,4
	Kortfristede aktiver i alt	8.127,4	7.471,9
	Aktiver i alt	17.791,6	16.713,0

Note	Passiver	2023	2022
13	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	4.286,9	4.216,2
	Overført resultat	6.250,7	5.976,8
	Foreslået udbytte	408,0	382,5
	Egenkapital i alt	11.200,7	10.830,5
16	Pensionsforpligtelser	13,1	14,3
14	Rentebærende gæld	4.201,4	5.029,1
	Langfristede forpligtelser	4.214,5	5.043,4
14	Rentebærende gæld	2.268,6	786,0
17	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	42,6	39,6
19	Sambeskatningsbidrag	65,1	13,4
20	Selskabsskat	0,0	0,1
	Kortfristede forpligtelser	2.376,4	839,1
	Forpligtelser i alt	6.590,9	5.882,5
	Passiver i alt	17.791,6	16.713,0

Noter uden henvisning: Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser (note 21), finansielle risici (note 22) og nærtstående parter og transaktioner med disse (note 24).

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2022	255,0	3.772,4	5.841,8	382,5	10.251,7
Resultat og anden totalindkomst i 2022:					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		152,6	0,0	0,0	152,6
Årets resultat		944,4	-366,7	382,5	960,2
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1.097,0	-366,7	382,5	1.112,8
Transaktioner med ejerne:					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	31,8	0,0	31,8
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	-0,1	0,0	-0,1
Afgang som følge af salg af virksomhedsandele		-337,9	0,0	0,0	-337,9
Øvrige egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		419,7	0,0	0,0	419,7
Udloddet udbytte		-735,0	761,5	-382,5	-356,0
Køb af egne aktier		0,0	-291,5	0,0	-291,5
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-653,2	501,7	-382,5	-534,0
Egenkapital 31. december 2022	255,0	4.216,2	5.976,8	382,5	10.830,5
Resultat og anden totalindkomst i 2023:					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		-256,2	0,0	0,0	-256,2
Årets resultat		835,1	-308,3	408,0	934,8
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	578,9	-308,3	408,0	678,6
Transaktioner med ejerne:					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	34,2	0,0	34,2
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	0,2	0,0	0,2
Øvrige egenkapitalbevægelser i dattervirksomheder		-8,1	0,0	0,0	-8,1
Udloddet udbytte		-500,0	529,6	-382,5	-352,9
Køb af egne aktier		0,0	-75,3	0,0	-75,3
Salg af egne aktier		0,0	93,5	0,0	93,5
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-508,1	582,2	-382,5	-308,4
Egenkapital 31. december 2023	255,0	4.286,9	6.250,7	408,0	11.200,7

Noter · grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet

Strukturen i moderselskabsregnskabet for Schouw & Co. er uændret i forhold til sidste år.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt henvises til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet. Særlige forhold for moderselskabet beskrives efterfølgende.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabsregnskabet er uændret.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminerings af intern avance/tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes

som uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Værdipapirer

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

Egenkapital

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode indeholder den akkumulerede ændring af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder fra anskaffelsestidspunktet frem til balancen og udtrykker den akkumulerede værdiændring af kapitalandelen i koncernens ejertid.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte af egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Egne aktier

Provenu ved salg af egne aktier i Schouw & Co. i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

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

Noter til moderselskabsregnskabet

1

Omsætning

	2023	2022
Management fee	13,0	11,9
Omsætning i alt	13,0	11,9

2

Driftsomkostninger

	2023	2022
Personaleomkostninger	-47,2	-43,5
Øvrige driftsomkostninger	-18,3	-29,2
Driftsomkostninger i alt	-65,5	-72,7

Personaleomkostninger:		
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-4,2	-4,3
Gager og lønninger	-33,5	-31,3
Bidragbaserede pensionsordninger	-2,6	-2,3
Andre omkostninger til social sikring	-0,1	-0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-6,7	-5,6
Personaleomkostninger i alt	-47,2	-43,5

Gennemsnitligt antal medarbejdere	19	17
-----------------------------------	----	----

For nærmere oplysninger om gager, bonus, pension og aktiebaseret vederlæggelse til direktionen i Schouw & Co. henvises til note 3 i koncernregnskabet. Personaleomkostninger, herunder aktiebaseret vederlæggelse, indregnes i administrationsomkostninger.

3

Afskrivninger

	2023	2022
Afskrivninger, materielle aktiver	-0,6	-0,5
Afskrivninger, leasingaktiver	-0,3	-0,2
Afskrivninger i alt	-0,8	-0,7

4

Finansielle indtægter

	2023	2022
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	465,8	186,4
Valutakursreguleringer	4,8	14,6
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver	0,0	1,3
Øvrige renteindtægter	11,3	6,2
Finansielle indtægter i alt	481,9	208,5

5

Finansielle omkostninger

	2023	2022
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-21,9	-5,2
Renter af finansielle forpligtelser	-259,9	-86,2
Valutakursreguleringer	-16,1	-29,8
Finansielle omkostninger i alt	-297,8	-121,3

6

Skat af årets resultat

	2023	2022
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-31,2	-9,8
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
Skat i alt	-31,2	-9,8
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-32,0	-10,4
Udskudt skat	0,9	0,6
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-31,2	-9,8
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 22% skat af resultat før skat	-212,5	-213,4
Skatteeffekt af ikke-fradragsberettigede omkostninger	-3,2	-4,5
Skatteeffekt af ikke-skattepligtige indtægter	184,5	208,1
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-31,2	-9,8
Effektiv skatteprocent	3,2%	1,0%

Ikke-skattepligtige indtægter omfatter primært resultatandele fra dattervirksomheder.

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst

2023	Før skat	Skat	Efter skat
Værdireguleringer i dattervirksomheder	-256,2	0,0	-256,2
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	-256,2	0,0	-256,2
2022	Før skat	Skat	Efter skat
Værdireguleringer i dattervirksomheder	152,6	0,0	152,6
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	152,6	0,0	152,6

7

Materielle aktiver

2023	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2023	19,2	7,8	27,1
Tilgang	0,7	1,9	2,6
Afgang	0,0	-1,6	-1,6
Kostpris 31. december 2023	19,9	8,2	28,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	-3,0	-3,6	-6,6
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	1,3	1,3
Afskrivninger	-0,1	-0,5	-0,6
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	-3,1	-2,7	-5,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	16,8	5,5	22,3

2022	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2022	19,1	6,7	25,8
Tilgang	0,1	2,3	2,4
Afgang	0,0	-1,1	-1,1
Kostpris 31. december 2022	19,2	7,8	27,1
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-3,0	-4,2	-7,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	1,1	1,1
Afskrivninger	-0,1	-0,4	-0,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-3,0	-3,6	-6,6
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	16,2	4,3	20,5

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2023 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus Danmark, der anvendes som domicilejendom, samt en ubebygget grund beliggende i Lystrup.

8

Leasingaktiver

2023	Biler	I alt
Kostpris 1. januar 2023	1,2	1,2
Tilgang	0,8	0,8
Afgang	-0,9	-0,9
Kostpris 31. december 2023	1,1	1,1
Af- og nedskrivninger 1. januar 2023	-1,0	-1,0
Afskrivninger	-0,3	-0,3
Afskrivninger på afhændede aktiver	0,9	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2023	-0,3	-0,3
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2023	0,8	0,8

2022	Biler	I alt
Kostpris 1. januar 2022	1,2	1,2
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2022	1,2	1,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2022	-0,8	-0,8
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2022	-1,0	-1,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2022	0,2	0,2

9

Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskabet ejer følgende dattervirksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2023	Ejerandel i 2022
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
GPV Group A/S	Vejle, Danmark	80%	80%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%

	2023	2022
Kostpris 1. januar	4.604,6	4.019,6
Årets tilgang	150,0	585,0
Kostpris 31. december	4.754,6	4.604,6
Reguleringer 1. januar	4.216,1	3.772,4
Årets afgang	0,0	-337,9
Andel af årets resultat	835,1	944,4
Udbetalt udbytte	-500,0	-735,0
Øvrige kapitalposter	-264,3	572,3
Reguleringer 31. december	4.286,9	4.216,1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	9.041,6	8.820,8
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af goodwill	1.026,0	1.026,0

Schouw & Co. har gennemført nedskrivningstest af goodwill i dattervirksomhederne, testen har ikke givet anledning til nedskrivninger.

10

Værdipapirer

	2023	2022
Kostpris 1. januar	43,0	43,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december	43,0	43,0
Reguleringer 1. januar	47,7	46,9
Modtaget udbytte	-0,8	-0,6
Afgang	0,0	0,0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	0,0	1,3
Reguleringer 31. december	46,9	47,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december	89,9	90,7

Værdipapirer består i alt væsentlighed af en ejerandel i Incuba A/S på 15,8%.

11

Tilgodehavender hos dattervirksomheder

	2023	2022
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – langfristede	500,0	300,0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – kortfristede	8.087,2	7.451,4
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	8.587,2	7.751,4
Tilgodehavender hos dattervirksomheder kan opdeles således:		
Rentebærende tilgodehavender	8.587,1	7.741,8
Ikke rentebærende tilgodehavender	0,1	9,6
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	8.587,2	7.751,4

Den overvejende del af finansieringen af dattervirksomhederne sker gennem moderselskabet Schouw & Co. via en struktur med concern-interne lån gennem cash pools. For tilgodehavender, der forfalder inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, vurderes den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

Moderselskabet har ikke hensat til tab på tilgodehavender hos dattervirksomhederne i cash pool-aftalen. Datterselskaberne har en god indtjening og finansiell soliditet, hvilket er årsagen til, at der ikke vurderes behov for hensættelse til tab. Der har historisk ikke været tab på udlån til dattervirksomhederne.

12

Tilgodehavender

	2023	2022
Andre kortfristede tilgodehavender	0,2	1,4
Periodeafgrænsningsposter	18,6	15,6
Tilgodehavender i alt	18,8	17,0

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

13

Aktiekapital

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Hver aktie har én stemme, således at det samlede antal stemmerettigheder udgør 25.500.000 stemmer.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2022	1.531.102	15.311.020	471,5	6,00%
Køb af egne aktier	551.074	5.510.740	291,5	2,16%
31. december 2022	2.082.176	20.821.760	763,0	8,17%
Afgang til optionsprogram	-182.000	-1.820.000	-26,2	-0,71%
Køb af egne aktier	137.800	1.378.000	75,3	0,54%
31. december 2023	2.037.976	20.379.760	812,1	7,99%

Schouw & Co. har i 2023 købt egne aktier for 75 mio. kr., heraf 41 mio. kr. vedrørende det aktiebaserede incitamentsprogram og 34 mio. kr. vedrørende aktietilbagekøbsprogram. Den 15. november 2023 annoncerede Schouw & Co. et tilbagekøbsprogram, med den hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på op mod 75 mio. kr. i perioden 15. november 2023 til 1. marts 2024.

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

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af forpligtelser i forbindelse med aktiebaserede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalhedsættelse. Ultimo 2023 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 1.127 mio. kr. (2022: 1.091 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

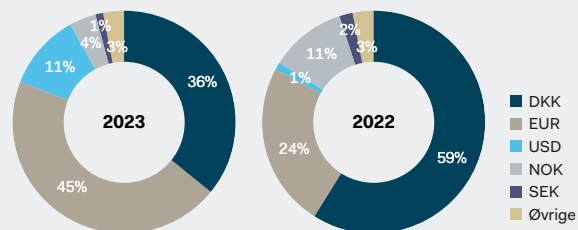
14

Rentebærende gæld

	2023	2022
Kreditinstitutter (langfristet)	4.181,1	5.008,6
Realkreditgæld (langfristet)	19,8	20,4
Leasinggæld (langfristet)	0,5	0,1
Indregnet under langfristet rentebærende gæld i alt	4.201,4	5.029,1
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	1.257,9	1,1
Gæld til dattervirksomheder	1.010,7	784,9
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld i alt	2.268,6	786,0
Rentebærende gæld i alt	6.470,0	5.815,1

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

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta



Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2023		2022	
	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld
Ydelse:				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	1.558,2		2.070,6	
Under 1 år	1.447,1	0,3	116,3	0,2
1-5 år	3.842,7	0,5	3.772,7	0,1
Over 5 år	187,0	0,0	122,7	0,0
I alt	7.034,9	0,8	6.082,3	0,2
Rente:				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	0,0		0,0	
Under 1 år	189,2	0,0	115,2	0,0
1-5 år	353,8	0,1	134,9	0,0
Over 5 år	21,9	0,0	17,2	0,0
I alt	564,9	0,1	267,2	0,0
Regnskabsmæssig værdi:				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	1.558,2		2.070,6	
Under 1 år	1.257,9	0,3	1,1	0,2
1-5 år	3.488,9	0,5	3.637,8	0,1
Over 5 år	165,0	0,0	105,6	0,0
I alt	6.470,0	0,8	5.815,1	0,2

Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

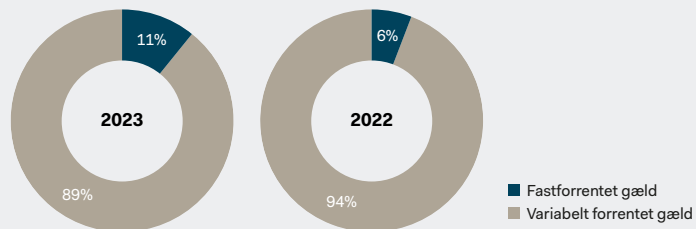
Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 4,4% (2022: 2,1%).

Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 4,5% (2022: 3,0%).

14

Rentebærende gæld (fortsat)

Renteprofil af den rentebærende gæld



Renterisici

Moderselskabet afdækker efter konkret vurdering andele af renterisici på selskabets låneportefølje. I vurderingen indgår ud over forventninger til renteutviklingen tillige størrelsen af den samlede variabelt forrentede gæld sammenholdt med størrelsen af egenkapitalen.

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med 44,8 mio. kr. efter skat (2022: 42,5 mio. kr.). Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med 44,8 mio. kr. efter skat (2022: 42,5 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen vil være identisk med effekten på resultatopgørelsen. I fast forrentet gæld indgår alene poster, der ikke rentetilpasses det kommende år.

Kapitalberedskab

For at sikre at selskabet altid har det nødvendige kapitalberedskab til at kunne udnytte de muligheder for investeringer, som måtte komme, samt for at kunne betale indgåede forpligtelser, har selskabet indgået en række aftaler med finansielle institutioner, hvor disse stiller kreditfaciliteter til rådighed for Schouw & Co. Det er virksomhedens politik at sprede lånoptagelsen på korte trækningsfaciliteter og på langtlobende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing. Selskabets kapitalberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og udnyttede kreditfaciliteter.

Kapitalberedskab

	2023	2022
Kreditrammer	3.275,0	3.275,0
Aktuelt træk på driftskreditterne	-547,5	-1.285,7
Garantiforpligtelser, der fragår i kreditrammen	-62,0	-47,0
Træk i datterselskaber, der fragår i kreditrammen	-42,0	-188,3
Likvide beholdninger	0,1	3,4
Kortfristet udlån til datterselskaber	8.087,1	7.441,8
Kortfristet gæld til datterselskaber	-1.010,7	-784,9
Moderselskabets nettoposition inkl. kreditrammer	9.700,0	8.414,3
Aktuelt udnyttede kreditrammer i datterselskaber - netto	-7.076,4	-6.656,8
Moderselskabets likviditetsberedskab	2.623,6	1.757,5

Moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. Første forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2021, og anden forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2022. Bankkonsortiet består af Danske Bank, DNB, Nordea og den internationale bank HSBC.

I april 2019 samt november 2023 har Schouw & Co. gennemført Schuldschein-udstedelser på henholdsvis 136 mio. EUR (1.014 mio. kr.) og 225 mio. EUR (1.677 mio. kr.). De pågældende Schuldschein har udløb i april 2024, april 2026, november 2026, november 2028 og november 2030.

I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger.

I 2022 og 2023 etablerede Schouw & Co. en række stående lån (Term loans) med Danske Bank, Nordea Bank, DNB, HSBC og Jyske Bank med et aktuelt udestående på 1.800 mio. kr. I marts 2024 forfalder 400 mio. kr. heraf, mens de resterende 1.400 mio. kr. forfalder i januar 2025.

15

Udskudt skat

	2023	2022
Udskudt skat 1. januar	-8,4	-7,9
Regulering af udskudt skat primo	0,1	0,0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-0,9	-0,6
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	0,0	0,1
Udskudt skat 31. december netto	-9,2	-8,4
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-0,5	-0,7
Materielle aktiver	0,1	-0,1
Egenkapital	0,0	0,0
Øvrige forpligtelser	-8,8	-7,6
Udskudt skat 31. december netto	-9,2	-8,4

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

2023

Ændring i udskudt skat	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	-0,7	0,2	0,0	-0,5
Materielle aktiver	-0,1	0,2	0,0	0,1
Egenkapital	0,0	0,0	0,0	0,0
Øvrige forpligtelser	-7,6	-1,2	0,0	-8,8
Ændring i udskudt skat i alt	-8,4	-0,8	0,0	-9,2

2022

Ændring i udskudt skat	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	-0,5	-0,2	0,0	-0,7
Materielle aktiver	-0,3	0,2	0,0	-0,1
Egenkapital	-0,1	0,0	0,1	0,0
Øvrige forpligtelser	-7,0	-0,6	0,0	-7,6
Ændring i udskudt skat i alt	-7,9	-0,6	0,1	-8,4

16

Pensionsforpligtelser

	2023	2022
Pensionsforpligtelser	13,1	14,3
Andre gældsforpligtelser i alt	13,1	14,3
Pensionsforpligtelser:		
Nettoforpligtelse 1. januar	14,3	15,1
Udbetaling	-1,2	-0,8
Nettoforpligtelse 31. december	13,1	14,3

Selskabets politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. I forbindelse med fusionen med BioMar Holding (tidligere KFK) i 2008 overgik der dog en ydelsesbaseret pensionsforpligtelse til Schouw & Co.

Pensionsforpligtelsen er pr. 31. december 2023 opgjort til 13,1 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til forpligtelsen til at foretage forsikringsmæssig afdækning af ret til at modtage suppleringspension efter KFK pensionsfondens hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig i sin helhed til erhvervsaktive pr. 30. september 2002, der overgik til ansættelse i det konsortium, der overtog de frasolgte korn- og foderstofaktiviteter (det tidligere KFK). Der er en vis usikkerhed omkring pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

17

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2023	2022
Leverandørgæld	1,8	1,0
Anden gæld	40,8	38,6
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	42,6	39,6

18

Ændringer i driftskapital med pengestrømseffekt

	2023	2022
Ændring i tilgodehavender	9,4	-9,6
Ændring i leverandør- og anden gæld	-7,9	1,8
Ændringer i driftskapital, effekt på pengestrømme i alt	1,5	-7,8

19

Sambeskatningsbidrag

	2023	2022
Sambeskatningsbidrag 1. januar	13,4	3,1
Regulering vedrørende tidligere år	9,5	-2,7
Årets aktuelle skat	6,9	-39,0
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	35,4	52,0
Sambeskatningsbidrag i alt	65,1	13,4
Som fordeles således:		
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
Skyldig sambeskatningsbidrag	65,1	13,4
Sambeskatningsbidrag i alt	65,1	13,4

20

Selskabsskat

	2023	2022
Skyldig selskabsskat 1. januar	0,1	0,2
Årets aktuelle skat	32,0	10,4
Regulering vedrørende tidligere år	-9,5	2,7
Aktuel skat af øvrige egenkapitalreguleringer	-0,2	0,0
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	-6,9	39,0
Betalt selskabsskat i året	-36,7	-52,2
Selskabsskat i alt	-21,3	0,1
Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	-21,3	0,0
Skyldig selskabsskat	0,0	0,1
Selskabsskat i alt	-21,3	0,1

21

Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

Eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernvirksomheder. Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige koncernvirksomheder for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 15,5 mio. kr. (2022: 14,8 mio. kr.). Sikkerhedsstillelserne modsvarer moder-selskabets gæld til realkreditinstitutter på 20,6 mio. kr. (2022: 21,3 mio. kr.).

22

Finansielle risici

Moderselskabets risikostyringspolitik

Moderselskabet er som følge af sin drift, investeringer og finansiering primært eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Renterisici er nærmere beskrevet i noten vedrørende rentebærende gæld. Moderselskabets finansielle styring retter sig alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og investering.

Valutarisici

Moderselskabets valutarisici relaterer sig primært til dattervirksomheders udenlandske virksomheder. Moderselskabet foretager ikke valuta-sikring af disse investeringer.

Valutarisikoen i moderselskabet består ved udgangen af året af et nettoindestående i EUR på 3.715 mio. kr., der med en sandsynlig kursændring på EUR på 0,50% giver en valutarisiko på 18,6 mio. kr. Der er i moderselskabet yderligere et nettoindestående i USD og AUD. I USD er der ved årets udgang en position på 11,9 mio. kr., der med en sandsynlig kursændring på 5% resulterer i en valutarisiko på 0,6 mio. kr. I AUD er der ved årets udgang en position på 15,1 mio. kr., hvilket resulterer i en valutarisiko på 1,5 mio. kr. ud fra en sandsynlig kursændring på 10%. Derudover er der i moderselskabet en gæld i NOK på 8,6 mio. kr., som med en sandsynlig kursændring på 10% giver en valutarisiko på 0,9 mio. kr.

Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og sekundært til likvide indestående. Den maksimale kreditrisiko er pr. 31. december 2023 på 8.587 mio. kr. (tilgodehavender fra tilknyttede virksomheder plus likvider).

23

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	2023	2022
Honorar for lovpligtig revision, PwC	0,5	0,4
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, PwC	0,2	0,2
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC	0,2	0,1
Honorar for andre ydelser, PwC	0,9	3,7
Honorar til PwC i alt	1,8	4,4

24

Nærtstående parter og transaktioner med disse

Nærtstående parter er nærmere beskrevet i noten "Nærtstående parter og transaktioner med disse" under koncernregnskabet.

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i noten "Omkostninger" i koncernregnskabet.

	2023	2022
Dattervirksomheder		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	13,0	11,9
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	465,8	186,4
Moderselskabet har i året betalt renteudgifter på	21,9	5,2
Moderselskabet har pr. 31. december tilgodehavende på	8.587,2	7.751,4
Moderselskabet har pr. 31. december gæld på	1.010,7	784,9
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	500,0	735,0
Moderselskabet har i året betalt kapitalindskud på	150,0	585,0

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt årsrapporten for 2023 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Koncernregnskabet og årsregnskabet er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsesberetningen er udarbejdet efter årsregnskabsloven og artikel 8 i forordning (EU) 2020/852 (taksonomiforordningen).

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 2023.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets

resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Det er vores opfattelse, at Aktieselskabet Schouw & Co.s årsrapport for regnskabet 1. januar - 31. december 2023, med filnavnet SCHOUW-2023-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, 1. marts 2024

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørgen Dencker Wisborg
formand

Kenneth Skov Eskildsen
næstformand

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith

Søren Stæhr

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til aktionærerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Revisionspåtegning på regnskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2023 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

Hvad har vi revideret

Aktieselskabet Schouw & Co.s koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder oplysning om anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskab").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit Revisors ansvar for revisionen af regnskab.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med disse krav og IESBA Code.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi blev første gang valgt som revisor for Aktieselskabet Schouw & Co. den 15. april 2021 for regnskabsåret 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på tre år frem til og med regnskabsåret 2023.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2023. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Centralt forhold ved revisionen

Goodwill

Goodwill kan være værdiforringet grundet for eksempel øget konkurrence på lokale markeder, ændringer i den globale økonomi og ændringer i strategien i koncernen.

Nedskrivning af goodwill involverer betydelige skøn og vurderinger foretaget af ledelsen, herunder ved fastlæggelse af betydelige forudsætninger i form af omsætningsvækst, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden samt langsigtede vækstrater og diskonteringsatser.

Vi fokuserede på nedskrivningstest på goodwill, idet de regnskabsmæssige skøn er komplekse, og fastlæggelse af betydelige forudsætninger i sagens natur er forbundet med subjektivitet.

Vi henviser til note 16 i koncernregnskabet.

Howdan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi gennemførte risikovurderingsprocedurer for at opnå en forståelse af IT-systemer, forretningsprocesser og relevante kontroller vedrørende værdiansættelsen af goodwill. For kontrollerne vurderede vi, om de var designet og implementeret til effektivt at imødegå risikoen for væsentlig fejlinformation.

Vi gennemgik og testede de af ledelsen udarbejdede nedskrivningstests. Som led heri vurderede vi rimeligheden af de skøn og vurderinger, som ledelsen har foretaget i udarbejdelsen heraf, herunder blev særlig fokus givet til de betydelige forudsætninger om vækst i omsætning, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden samt langsigtede vækstrater og diskonteringsatser.

Vi vurderede, om de pengestrømsgenererende enheder, hvor goodwill nedskrivningstestes, var korrekt definerede.

Vi gennemgik følsomhedsanalyser over ændringer i indtjening og diskonteringsatser.

Endvidere vurderede vi den historiske nøjagtighed af ledelsens skøn ved at sammenholde budgettet for 2023 med realiserede tal.

Vi gennemgik og vurderede præsentationen og oplysningerne om nedskrivningstest i noterne.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven og artikel 8 i forordning (EU) 2020/852 (taksonomiforordningen).

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskab og årsregnskab og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav og oplysningskravene i artikel 8 i taksonomiforordningen. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

Ledelsens ansvar for regnskabet

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med IFRS Accounting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et regnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant samt at udarbejde regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

– Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udfører og udfører revisionshandling som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig

fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

– Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

– Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

– Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskab på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

– Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne,

samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

– Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres.

Erklæring om overholdelse af ESEF-forordningen

Som et led i revisionen af regnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. har vi udført handlinger med henblik på at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, med filnavnet SCHOUW-2023-12-31-da.zip, er udarbejdet i overensstemmelse med EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles elektroniske rapporteringsformat (ESEF-forordningen), som indeholder krav til udarbejdelse af en årsrapport i XHTML-format og iXBRL-opmærkning af koncernregnskabet inklusive noter.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen, herunder:

- Udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format,
- Udvælgelse og anvendelse af passende iXBRL-tags, herunder udvidelser til ESEF-taksonomien og forankring heraf til elementer i taksonomien, for finansiel information, som kræves opmærket, med udvælgelse af skøn hvor nødvendigt,
- At sikre konsistens mellem iXBRL-opmærket data og det menneskeligt læsbare koncernregnskab, og
- For den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen.

Vores ansvar er, baseret på det opnåede bevis, at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsrapporten i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med

ESEF-forordningen, og at udtrykke en konklusion. Arten, omfanget og den tidsmæssige placering af de valgte handlinger afhænger af revisors faglige vurdering, herunder vurdering af risikoen for væsentlige afvigelser fra kravene i ESEF-forordningen, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl. Handlingerne omfatter:

- Kontrol af, om årsrapporten er udarbejdet i XHTML-format,
- Opnåelse af en forståelse af selskabets proces for iXBRL-opmærkning og af den interne kontrol vedrørende opmærkningsprocessen,
- Vurdering af fuldstændigheden af iXBRL-opmærkningen af koncernregnskabet inklusive noter,
- Vurdering af, hvorvidt anvendelse af iXBRL-elementer fra ESEF-taksonomien og selskabets oprettelse af udvidelser til taksonomien er passende, når relevante elementer i ESEF-taksonomien ikke er identificeret,
- Vurdering af forankringen af udvidelser til elementer i ESEF-taksonomien, og
- Afstemning af iXBRL-opmærket data med det reviderede koncernregnskab.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for Aktieselskabet Schouw & Co. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2023, med filnavnet SCHOUW-2023-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Aarhus, 1. marts 2024
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 33 77 12 31

Claus Lindholm Jacobsen statsautoriseret revisor mne23328	Rune Kjeldsen statsautoriseret revisor mne34160
---	---

Aktieselskabet Schouw & Co.

Chr. Filtenborgs Plads 1
DK-8000 Aarhus C

T +45 86 11 22 22
www.schouw.dk

schouw@schouw.dk
CVR nr. 63965812