



# Konglomeratet viser sin styrke ←

ÅRSRAPPORT 2020

# Indhold

## Beretning

- 05 2020 – et helt usædvanligt år
- 06 Hoved- og nøgletal
- 07 Vores virksomheder
- 08 Brev fra den adm. direktør
- 10 Forretningsmodellen i Schouw & Co.
- 11 Aktivt ejerskab
- 12 Koncernberetning
- 15 Forventninger
- 16 Kvartalsoversigt
- 18 Fokus i 2021
- 19 Risici

## Virksomhederne

- 21 Fiskefoder
- 22 BioMar
- 25 Nonwovens
- 26 Fibertex Personal Care
- 27 Fibertex Nonwovens
- 28 Industrielle løsninger
- 29 GPV
- 30 HydraSpecma
- 31 Borg Automotive
- 32 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår
- 33 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

## Koncerninformation

- 35 Bestyrelse
- 37 Direktion
- 38 Investorinformation
- 41 Samfundsansvar og Corporate Governance

## Koncernregnskab

- 44 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 45 Balance
- 46 Pengestrømsopgørelse
- 47 Egenkapitalopgørelse
- 48 Grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet
- 51 Resultat, arbejdskapital og pengestrømme
- 62 Investeret kapital
- 73 Kapitalstruktur
- 78 Skat
- 82 Øvrige noter til koncernregnskabet

## Moderselskabsregnskab

- 92 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 93 Balance
- 94 Pengestrømsopgørelse
- 95 Egenkapitalopgørelse
- 96 Grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet
- 97 Noter til moderselskabsregnskabet

## Påtegninger

- 106 Ledelsespåtegning
- 107 Den uafhængige revisors revisionspåtegning



# Overblik

Schouw & Co. er et børsnoteret industrikonglomerat, der ejer og udvikler virksomheder inden for B2B i forskellige brancher og industrier.

Ved udgangen af 2020 ejer vi seks forskellige virksomheder, der er blevet købt til porteføljen siden 1988, hvor strategien om at sammensætte en diversificeret portefølje af førende danske industrivirksomheder blev introduceret.

Virksomhederne har i gennemsnit været en del af porteføljen i 16 år, og porteføljen er sammensat ud fra et princip om "bedste ejerskab".

Vi har aldrig købt en virksomhed med det formål at sælge den igen, og vi tror på, at virksomheder udvikler sig bedst, hvis de fokuserer på langsigtet vækst og udvikling.



## 128 år i emballage

De første 128 år producerede Schouw & Co. primært emballage, blandt andet papirposer og mælkekartoner.

## 16 år gammel

Virksomheden blev grundlagt af Victor Schouw i 1878 i en baggård på Nørrebro i København.

# 33

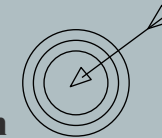
## 33 år som konglomerat

Siden 1988 har Schouw & Co. været involveret i mange forskellige virksomheder og industrier.

# 60

fabrikker i 29 lande

Vores formål:  
Muliggør langsigtet og ansvarlig transformation



Schouw & Co. har hovedkontor i Aarhus, Danmark, men har gennem virksomhederne 60 produktionsenheder i 29 lande.

- BioMar**  
 Danmark, Norge, Skotland, Frankrig, Spanien, Grækenland, Tyrkiet, Chile, Costa Rica, Ecuador, Kina og Australien
- Fibertex Personal Care**  
 Danmark, Malaysia, Tyskland og USA
- Fibertex Nonwovens**  
 Danmark, Frankrig, Tjekkiet, Tyrkiet, Sydafrika, USA og Brasilien
- GPV**  
 Danmark, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Thailand, Sri Lanka, Kina og Mexico
- Hydra Specma**  
 Danmark, Sverige, Finland, England, Polen, Kina, Indien, USA og Brasilien
- Borg Automotive**  
 Danmark, England, Polen, Belgien og Spanien

	OMSÆTNING	EBITDA	ROIC
	21,3	2,2	15,3%
	MIA. KR.	MIA. KR.	

## Beretning

- 05 2020 - et helt usædvanligt år
- 06 Hoved- og nøgletal
- 07 Vores virksomheder
- 08 Brev fra den adm. direktør
- 10 Forretningsmodellen i Schouw & Co.
- 11 Aktivt ejerskab
- 12 Koncernberetning
- 15 Forventninger
- 16 Kvartaloversigt
- 18 Fokus i 2021
- 19 Risici

# 2020 – et helt usædvanligt år

Da coronapandemien ramte i begyndelsen af 2020 var usikkerheden enorm. Nogle aktiviteter blev stoppet eller udskudt, men andre blev accelereret, og 2020 endte meget bedre end frygtet i foråret.

## UDGANGSPUNKTET ▶▶

En portefølje af stærke og velinvesterede virksomheder med solide fremtidsudsigter.

Solid kapitalstruktur med mulighed for at opsoge muligheder og fortsætte den langsigtede udvikling.

Som helhed godt på vej til at nå de strategiske mål på både kort og lang sigt.

## ET TURBULENT ÅR ▶▶

### BioMar

indkørte succesfuldt produktionen på den ny fabrik i Australien, færdigbyggede fabrik i Kina og underskrev en aftale om etablering i Vietnam.

### Fibertex Personal Care

leverede EBITDA over 400 mio. kr. og besluttede investeringer i Malaysia og USA.

### Fibertex Nonwovens

løftede indtjeningen til det højeste niveau nogensinde som følge af høj kapacitetsudnyttelse.

### GPV

oplevede positiv effekt af en stor ordre til respiratorer.

### HydraSpecma

oplevede negative konsekvenser af corona i Sverige, men effektivisering og vækst i vind modvirkede.

### Borg Automotive

gennemførte købet af TMI i Spanien og foretog en markant tilpasning af arbejdsstyrken i Polen.

## KONGLOMERATETS STYRKE

I et år uden fortilfælde har konglomeratmodellen vist sin styrke.

Strategien i Schouw & Co. er uændret med fokus på langsigtet vækst og transformation.

Kapitalberedskab og de ledelsesmæssige ressourcer er på plads til fortsat vækst og udvikling.

## UDVIKLING I 2020

OMSÆTNING

**+1,6%**

EBITDA

**+13,2%**

PENGESTRØM  
FRA DRIFT

**+62,8%**

AFKAST PÅ  
INVESTERET  
KAPITAL

**+3,0pp**

### POSITIVE FORHOLD I 2020

Midlertidigt gunstige råvarepriser medfører øgede indtægter i Fibertex-virksomhederne.

Reduktion i omkostninger som følge af mindre rejseaktivitet, markedsføring osv.

Efterspørgsel efter værnemidler og hygiejneartikler øger de solgte mængder og derfor effektiviteten i Fibertex-virksomhederne.

### NEGATIVE FORHOLD I 2020

Nedlukninger som følge af corona har udfordret effektiviteten og begrænset efterspørgslen i særdeleshed i automotive-segmenterne.

Faldende valutakurser, herunder norske kroner og amerikanske dollars, har samlet reduceret omsætningen med mere end 600 mio. kr.

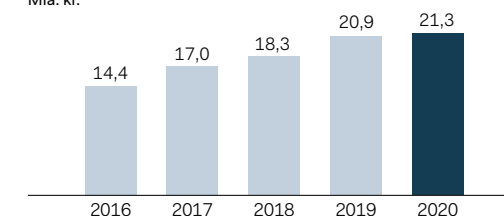
# Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2020	2019	2018	2017	2016
<b>Omsætning og indkomst</b>					
Omsætning	21.273	20.946	18.253	17.032	14.369
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	2.209	1.951	1.579	1.568	1.472
Af- og nedskrivninger	833	802	532	475	434
Resultat af primær drift (EBIT)	1.376	1.149	1.047	1.093	1.038
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	-36	50	70	42	566
Resultat ved salg af virksomheder	2	29	9	0	0
Finansielle poster netto	-133	-79	-40	-30	-27
Resultat før skat	1.209	1.149	1.086	1.105	1.578
Årets resultat	909	906	796	875	1.339
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra drift	2.296	1.410	837	763	1.598
Pengestrøm fra investering	-533	-1.043	-1.360	-2.763	-395
Heraf investering i materielle aktiver	-454	-774	-685	-809	-830
Pengestrøm fra finansiering	-1.630	-421	623	818	-925
Årets pengestrøm	133	-54	100	-1.181	277
<b>Investeret kapital og finansiering</b>					
Investeret kapital ekskl. goodwill	9.421	10.510	8.831	7.337	5.416
Balancesum	17.994	18.777	16.940	14.389	12.273
Arbejdskapital	3.107	3.738	3.441	2.505	1.727
Netto rentebærende gæld (NIBD)	1.936	3.298	2.425	1.275	-1.028
Aktionærer i Schouw & Co.s andel af egenkapitalen	9.606	9.519	8.652	8.317	7.797
Minoritetsinteresser	0	2	7	15	18
Egenkapital i alt	9.605	9.521	8.659	8.332	7.814
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
EBITDA-margin (%)	10,4	9,3	8,7	9,2	10,2
EBIT-margin (%)	6,5	5,5	5,7	6,4	7,2
EBT-margin (%)	5,7	5,5	6,0	6,5	11,0
Egenkapitalforrentning (%)	9,5	10,0	9,4	10,9	18,6
Egenkapitalandel (%)	53,4	50,7	51,1	57,9	63,7
ROIC ekskl. goodwill (%)	15,3	12,3	14,5	17,6	20,2
ROIC inkl. goodwill (%)	12,3	10,0	11,3	13,8	16,6
NIBD/EBITDA ratio	0,9	1,7	1,5	0,8	-0,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.393	9.683	7.174	6.087	4.108
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	38,04	38,27	33,43	36,85	56,56
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	38,00	38,27	33,35	36,63	56,41
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	14,00	14,00	13,00	13,00	12,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	400,58	397,34	365,17	346,99	328,38
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	616,00	560,00	485,60	581,50	526,00
Kurs/indre værdi	1,54	1,41	1,33	1,68	1,60
Markedsværdi, ultimo	14.771	13.415	11.505	13.939	12.489

Sammenligningstal for 2019 er ikke tilpasset IFRS 16.

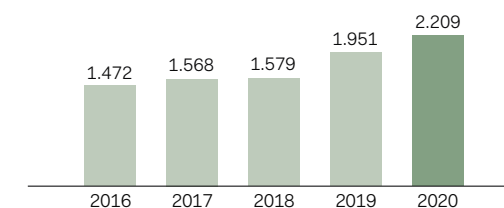
## Omsætning

Mia. kr.



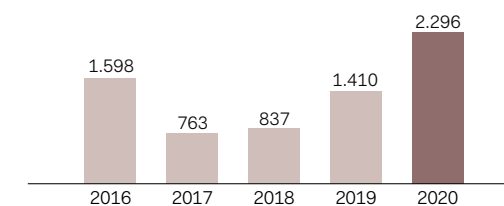
## Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

Mio. kr.



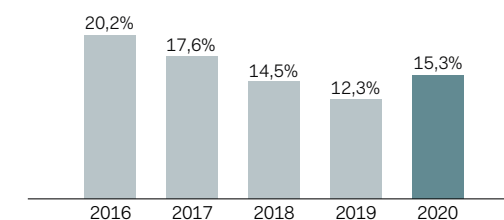
## Pengestrøm fra drift

Mio. kr.

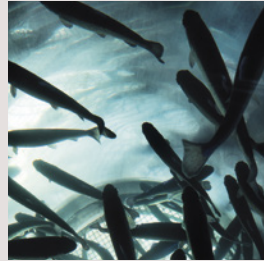


## Afkast på investeret kapital

ROIC ekskl. goodwill



# Vores virksomheder



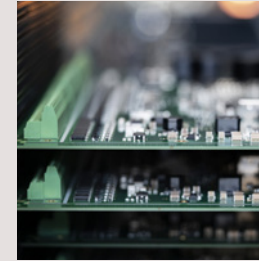
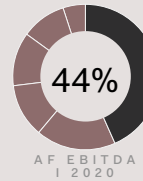
## BioMar

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.

CIRKA  
**1.400**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**11,6**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 2005



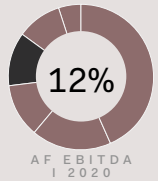
## GPV

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

CIRKA  
**3.600**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**2,9**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 2016



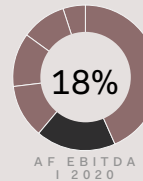
## Fibertex Personal Care

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

CIRKA  
**750**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**2,1**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 2002



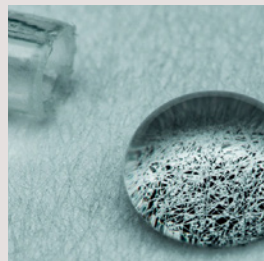
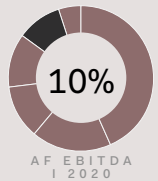
## HydraSpecma

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

CIRKA  
**1.150**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**2,0**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 1988



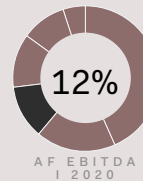
## Fibertex Nonwovens

Blandt verdens førende producenter af specialiserede nonwovens. En lang række anvendelser, bl.a. i biler, bygge/anlæg og filterløsninger.

CIRKA  
**1.000**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**1,8**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 2002



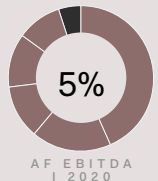
## Borg Automotive

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

CIRKA  
**1.500**  
MEDARBEJDERE

OMSÆTNING  
**0,9**  
MIA. KR.

EJET  
SIDEN 2017



## Brev fra den adm. direktør



SE VIDEO MED  
JENS BJERG SØRENSEN PÅ SCHOUW.DK



# Konglomeratet viser sin styrke

Coronapandemien betød, at 2020 blev et helt særligt år og medførte store forandringer. Vores virksomheder er blevet påvirket i forskellig grad, og når vi ser tilbage på året, så har konglomeratet i særdeleshed vist sin styrke. Schouw & Co. står stærkt rustet til de kommende år, hvor også 2021 ser ud til at kunne blive et år med solide resultater.

### Et turbulent og anderledes år

I Schouw & Co. er det grundlæggende mantra "resultater skabes gennem mennesker". Da coronakrisen ramte os i begyndelsen af 2020, var der derfor ingen diskussion om, at det var de næsten 10.000 medarbejders helbred og sundhed, der skulle have absolut højeste prioritet. Allerede i februar 2020 definerede vi fundamentet for vores coronastrategi som "mennesker først, dernæst indtjening".

Kulturen i Schouw & Co. er båret af stærke værdier, hvor vi uddelegerer ansvar til vores direktører og ledelser i virksomhederne. Det har været meget bekræftende at opleve,

hvordan både ledere og medarbejdere i mere end 30 lande har taget ansvaret til sig, og det er positivt at konstatere, at der skabes solide resultater, når der vises tillid og gives muligheder. Jeg er oprigtig stolt og imponeret over den indsats, vores loyale og dedikerede medarbejdere overalt i koncernen har ydet.

Som så mange år før i Schouw & Co. har omstillingsparathed og købmandskab også været nøgleord i 2020. Når markedssituationen pludseligt ændrer sig, har vi formået at tilpasse os hurtigt og effektivt. Vi har oplevet, at kundernes fabrikker blev lukket ned med meget kort varsel, og hvor vi har måttet stoppe vores egen produktion bogstaveligt talt over natten. Men der har heldigvis også været områder, hvor coronapandemien har medført markant øget efterspørgsel efter værnemidler og hospitalsudstyr. Vi har opsoget heldet, været kreative og udnyt-



tet mulighederne i værdikæderne og fået det bedste ud af en meget ekstraordinær situation.

### Vækstrejse med fokus på lønsomhed

Ansvarlig og lønsom vækst ligger dybt i vores DNA, og det er derfor meget tilfredsstillende,

Opkøb af virksomheder er altid på dagsordenen – men det er vanskeligt at kommunikere konkret omkring. Vi ønsker at udnytte vores finansielle kapacitet, og hovedfokus ligger på bolt-on akquisitioner til de eksisterende virksomheder inden for områder, hvor vi kan udnytte de stærke positioner, vi har i dag.

og transformerer en diversificeret portefølje af førende B2B-virksomheder gennem et langsigtet, udviklende og ansvarligt ejerskab. Det langsigtede fokus er altid hjørnestenen, men vi glemmer ikke, at solid daglig drift skaber lønsomhed.

## Vi har uændrede vækstambitioner og vil derfor i de kommende år fortsætte med at investere i kapacitet, innovation og fremtidssikring af virksomhederne.

at vi i 2020 på trods af turbulens, usikkerhed og faldende råvarepriser formår at øge omsætningen til 21,3 mia. kr. – det højeste nogensinde. Også driften satte nye rekorder med et EBITDA på mere end 2,2 mia. kr. og pengestrøm fra drift på 2,3 mia. kr.

Vi har uændrede vækstambitioner og vil derfor ufortrødent i de kommende år fortsætte med at investere i kapacitet, innovation og fremtidssikring af virksomhederne. Vi fokuserer på langsigtet og ansvarlig transformation, og i 2021 vil vores capex-investeringer være i omegnen af 1 mia. kr. Vi investerer betydeligt i kapacitetsudvidelser i de to Fibertex-virksomheder, men også i GPV og HydraSpecma har vi attraktive muligheder for at skabe fremtidig vækst og samtidig bane vejen for mere strømlinet og effektiv produktion.

Vi er ambitiøse for fremtiden i Schouw & Co. Virksomhederne opererer alle i industrier, der er drevet af grundlæggende væksttendenser, og alle virksomhederne har et fortsat stort potentiale. I vores allokering af kapital evaluerer vi nye markeder og teknologier, vi ser på muligheder, der kan understøtte innovation, og vi ønsker at gøre os stærkere. Vi tror på, at virksomheder i bevægelse skaber mest værdi.

### Så relevant som aldrig før

Konglomeratets styrke viser sig klart i tider med global turbulens og usikkerhed. De seks virksomheder har en betydelig risikospredning, såvel geografisk som inden for de industrier, de opererer i.

Strategien og forretningsmodellen i Schouw & Co. er uændret og meget klar. Vi udvikler

I de senere år har vi opgraderet vores ESG-rapportering inden for miljø-, samfunds- og ledelsesmæssige forhold. Som supplement til årsrapporten udgiver vi også en ESG-rapport, hvor mange af vores indsatser og ikke-finansielle målepunkter kommenteres. I perioden fra 2016 til 2020 har virksomhederne stort set år for år nedbragt det relative energiforbrug og oplevet færre arbejdsulykker. Vi ejer en række virksomheder, hvor et øget fokus på ESG vil skabe yderligere værdi.

Vi håber og tror på, at 2021 bliver et mere normalt år. Omsætningen forventes at stige, væsentligst som følge af højere råvarepriser, mens driftsindtjeningen sandsynligvis ikke overstiger det høje niveau fra 2020, der var positivt påvirket af forhold af engangskarakter samt gunstige råvarepriser. Investeringerne i 2021 vil danne basis for fremtidig vækst, og vi holder som altid skarpt fokus på at optimere marginer, styrke kunderelationer, optimere produktionssetup og værdikæder samt strømline kapacitetsomkostningerne. ✖

**Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen**  
Aarhus, den 5. marts 2021

# Forretningsmodellen i Schouw & Co.

Schouw & Co. har en langsigtet investeringshorisont. Vi investerer i – og ejer og driver – danske industrivirksomheder, der har potentiale til vækst og udvikling gennem aktivt ejerskab.

## SAMMENSÆTNING AF PORTEFØLJEN

Køb og salg af virksomheder har historisk været væsentligt for værdiskabelsen i Schouw & Co. Vi køber en virksomhed, hvis de rette muligheder opstår, og ikke fordi vi har et krav eller behov for at gennemføre virksomhedshandler.

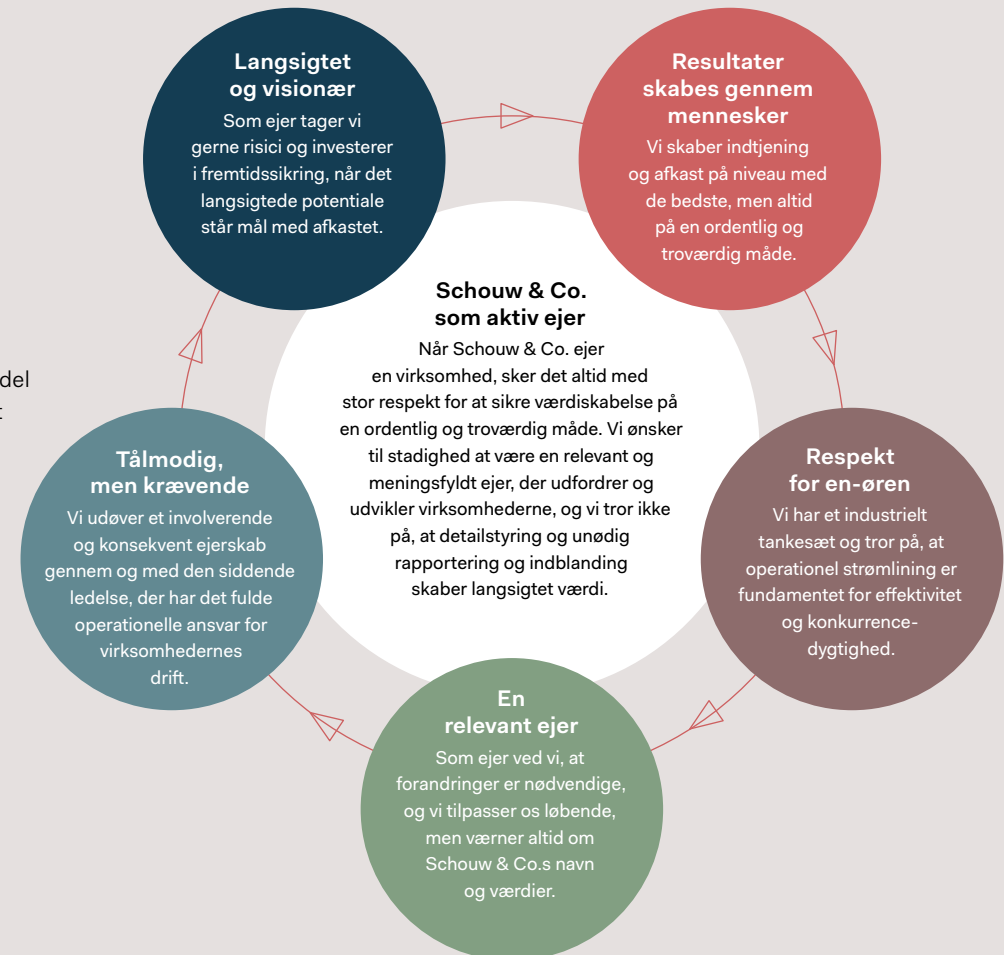
### Kriterier for køb af en ny porteføljevirkomhed

- B2B-industri** ▷ B2B-virksomhed – med præference for procesindustri og logistik
- Størrelse** ▷ Omsætning minimum 1 mia. kr. – eller potentiale til hurtigt at nå det
- Dansk, men international** ▷ Hovedkontor i Danmark, men internationalt fokuseret
- Bæredygtig forretningsmodel** ▷ Letforståelig og langsigtet bæredygtig forretningsmodel
- Førende position** ▷ Førende position og mulighed for at præge dagsordenen i markedet
- Ambitiøs ledelse** ▷ Ambitiøs, agil og stærk ledelse, der kan fortsætte i det ny ejerskab
- Behov for ny ejer** ▷ En ny ejer krævet for at understøtte transformation og niveauskifte
- Aktivt ejerskab** ▷ Mulighed for at være aktiv ejer, og helst med 100% ejerskab

### Bedste ejerskab

Når Schouw & Co. har købt en virksomhed, har det aldrig været intentionen, at den skulle sælges igen. Vi tror på, at virksomheder udvikler sig bedst, hvis de fokuserer på langsigtet vækst og udvikling.

Schouw & Co. er bedste ejer af virksomhederne, så længe vi har de fornødne ressourcer til at understøtte virksomhedens strategi og transformation. Vi kan dog også deltage i strategiske delejerskaber eller afhænde virksomheden, hvis et nyt ejerskab åbner muligheder for at tage virksomheden til næste niveau og derfor er bedst for aktionærerne i Schouw & Co.



# Aktivt ejerskab

Schouw & Co. arbejder med strategi gennem to 'hjul', der afspejler koncernens modus operandi og tankesæt. Strategien bygger på en række konkrete målsætninger og på, at resultater skabes gennem mennesker.

## Strategi

I Schouw & Co. illustreres koncernens modus operandi og tankesæt i to 'hjul'. Strategihjulet afspejler de fire nøgleområder, der kendetegner koncernen som helhed, hvoraf det ene – aktivt og udviklende ejerskab – foldes ud i flere detaljer i et separat 'hjul'.



**Diversificeret portefølje**  
Siden 1988 har det været hjørne-  
stenen i strategien at eje og drive en  
portefølje af virksomheder i forskel-  
lige industrier.

**Aktivt og udviklende ejerskab**  
Virksomheder ejet af Schouw & Co.  
er løbende i udvikling og under trans-  
formation – og det aktive ejerskab er  
dybt forankret i forretningsmodellen.

**Åbenhed**  
Som børsnoteret virksomhed kom-  
munikeres der åbent om mål og stra-  
tegi, men med naturlig hensyntagen  
til konkurrencesituationen.

**Økonomisk handlefrihed**  
Schouw & Co. skal altid have  
råderum til at understøtte virksom-  
hederne og forfølge de muligheder,  
der måtte opstå.



**Lønsum vækst**  
Alle virksomhederne i Schouw & Co.  
fokuserer på langsigtet lønsomhed  
og vækst, da det anses som funda-  
mentalt 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 lang-  
sigtet værdiskabelse og prioriteres  
højt i alle virksomheder.

## Strategiske målsætninger

På koncernniveau forfølges fem strategiske målsætninger. Virksomhederne i porteføljen har alle muligheder for at kunne generere både vækst og indtjening på niveau med de bedste af de sammenlignelige virksomheder.



## Vores mantra

Mantraet i Schouw & Co. giver et indblik i de krav og forventninger, der stilles til virksomhederne i porteføljen: "Resultater skabes gennem mennesker".

# Koncernberetning

Et helt usædvanligt år, der gav øget afsætning og stor fremgang i EBITDA. Solid pengestrøm fra drift og markant gældsnedbringelse samt succesfuld udnyttelse af opståede forretningsmuligheder. Vækst og udvikling prioriteres fortsat højt.

For Schouw & Co. koncernen blev 2020 et helt usædvanligt år. Ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2019 var der forventning om øget omsætning i 2020 med EBITDA på samme høje niveau som i 2019. Få uger senere var usikkerheden så stor, at vi fandt det nødvendigt at suspendere vores udmeldte finansielle forventninger.

I løbet af de efterfølgende måneder stabiliserede situationen sig imidlertid så meget, at vi i august kunne genindføre vores resultatforventning på et niveau lidt højere end ved årets start, og i november kunne resultatforventningen yderligere øges. Året sluttede med et rekordhøjt 4. kvartal, hvor omsætningen blev 1% højere end året før, trods lavere råvarepriser og valutakurser, og hvor det samlede EBITDA blev 14% højere end i 4. kvartal året før.

KVARTALET (mio. kr.)	2020 Q4	2019 Q4	Ændring	
Omsætning	5.473	5.428	45	0,8%
EBITDA	582	510	73	14,3%
EBIT	373	303	70	23,2%
Res. fra associerede m.v.	0	17	-17	-101,5%
Resultat før skat	335	306	29	9,3%
Pengestrøm fra drift	429	458	-30	-6,4%

Koncernens samlede omsætning blev i 2020 forøget med 2% til 21.273 mio. kr. mod 20.946 mio. kr. i 2019. Fremgangen hidrører fra BioMar, Fibertex Nonwovens og GPV, mens de øvrige virksomheder har realiseret lavere omsætning. Den moderate omsætningsfremgang dækker imidlertid over en større fremgang i de afsatte mængder, da salgspriserne på en række produkter har været lavere end året før grundet lavere råvarepriser og valutakurser.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 1.951 mio. kr. i 2019 til 2.209 mio. kr. i 2020, hvilket svarer til en fremgang på 13%, først og fremmest som følge af markant højere resultater i Fibertex Nonwovens, GPV og Fibertex Personal Care.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, bidrog i 2020 med en negativ resultatandel på 36 mio. kr. mod en positiv resultatandel på 50 mio. kr. i 2019. Resultatet hidrører fra aktiviteterne under BioMar, hvor den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral er årsag til det negative resultat, mens joint venture-aktiviteterne i Kina og Tyrkiet samlet har bidraget med et bedre resultat end året før.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 2020 en omkostning på 133 mio. kr. mod 79 mio. kr. i 2019. Den egentlige netto renteudgift er imidlertid faldet fra 84 mio. kr. i 2019 til 76 mio. kr. i 2020, så forøgelsen af den samlede nettofinansiering kan henføres til øvrige finansielle poster, herunder valutakurs- og dagsværdireguleringer m.v.

Det samlede resultat før skat i 2020 blev herefter på 1.209 mio. kr. mod 1.149 mio. kr. i 2019.

Hoved- og nøgletal for koncernens seks virksomheder findes på side 32-33. Endvidere findes koncernnøgletal på side 50.

HELÅR (mio. kr.)	2020	2019	Ændring	
Omsætning	21.273	20.946	328	1,6%
EBITDA	2.209	1.951	258	13,2%
EBIT	1.376	1.149	226	19,7%
Res. fra associerede m.v.	-36	50	-86	-171,2%
Resultat før skat	1.209	1.149	60	5,2%
Pengestrøm fra drift	2.296	1.410	886	62,8%
Netto rentebærende gæld	1.936	3.298	-1.362	-41,3%
Arbejdskapital	3.107	3.738	-631	-16,9%
ROIC ekskl. goodwill	15,3%	12,3%	3,0pp	
ROIC inkl. goodwill	12,3%	10,0%	2,3pp	

## Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens aktiviteter frembragte i 2020 en positiv pengestrøm fra drift på 2.296 mio. kr. mod 1.410 mio. kr. året før. Den væsentlige fremgang hidrører først og fremmest fra BioMar og fra Fibertex Nonwovens, men alle koncernens virksomheder har bidraget til fremgangen med undtagelse af Fibertex Personal Care, der dog har fastholdt den stærke positive pengestrøm fra året før.

Til investeringer er der i 2020 anvendt 533 mio. kr. Ud over løbende vedligehold i alle virksomhederne er det først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar, bygningsudvidelser i HydraSpecma samt til køb af virksomhed i Borg Automotive. Til sammenligning blev der i 2019 anvendt 1.043 mio. kr. først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar samt til køb af virksomheder i BioMar og Fibertex Nonwovens.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital blev reduceret med 17% fra 3.738 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 3.107 mio. kr. ved udgangen af 2020. Alle koncernens virksomheder har bidraget til reduktionen, som også har været hjulpet af forlængede statslige betalingsfrister på A-skat m.v. som følge af situationen med coronavirus.



## Koncernens udvikling

Gennem 2020 har virksomhederne i Schouw & Co. koncernen arbejdet med at tilpasse sig en situation, hvor coronavirus er en del af hverdagen. Med produktion i 29 lande og med salg til mere end 100 lande er det en omfattende opgave, men samtidig har den risikospredning, der ligger i koncernens diversificering, været en kolossal styrke.

Det er i høj grad lykkedes koncernens virksomheder at indarbejde de nødvendige foranstaltninger til håndtering af coronapandemien i virksomhedernes daglige drift, og koncernen har med enkelte kortvarige undtagelser kunnet opretholde en stort set normal drift og en sædvanlig servicegrad gennem hele året. Strategien bag håndteringen af situationen med coronavirus har haft det formål først at tilrettelægge gode og sikre arbejdsforhold for medarbejderne og dernæst at sikre en så normal drift af virksomheden som overhovedet muligt. Gennemgående er det lykkedes rigtig godt, og

## UDBYTTE

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for regnskabsåret 2020 fastholdes på 14 kr. pr. aktie, svarende til 2,3% af markedsværdien ved udgangen af 2020. Det medfører et samlet udbytte på 357 mio. kr., svarende til 39% af årets resultat efter skat.

i flere af virksomhederne er der opstået nye interessante forretningsmuligheder, som vi har haft ressourcer og kapacitet til at udnytte.

Koncernens stærke pengestrøm fra drift har, sammen med en moderat investeringstakt i 2020, medvirket til en markant gældsnedbringelse. Det styrker naturligvis vores finansielle råderum, og giver os mulighed for fortsat at prioritere vækst og udvikling højt. Koncernens virksomheder har allerede væsentlige kapacitetsudvidende investeringer i proces, og vi forventer, at der vil være flere gode muligheder for at foretage lønsomme investeringer.

Til den øvrige forretningsudvikling i koncernens virksomheder i 2020 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af de enkelte virksomheder.

**BioMar** fik et godt år med fremgang i omsætning og EBITDA og et stort positivt cash flow fra drift. Trods de usædvanlige forhold som følge af coronapandemien lykkedes det i al væsentlighed at opretholde normal drift gennem hele året. Der blev etableret ny produktionskapacitet i Australien, Kina og Ecuador, og efter årets afslutning blev også den planlagte aftale om partnerskab med Viet-UC i Vietnam endelig indgået.

**Fibertex Personal Care** har realiseret et godt resultat, og har fastholdt et stort positivt cash flow fra drift. De afsatte mængder blev forøget, men lavere salgspriser som følge af

lavere råvarepriser og valutakurser medførte omsætningstilbagegang. Ny produktionskapacitet er på vej i Malaysia og USA.

**Fibertex Nonwovens** har realiseret markant fremgang i omsætning og resultat. Hurtig tilpasning til den ændrede markedsituation som følge af coronapandemien har givet væsentligt øget afsætning af materialer til sundhedsrelaterede formål. Årets EBITDA blev bedre end forventet.

**GPV** har realiseret stor resultatfremgang i et ellers udfordrende år. Væsentligt øget afsætning til udvalgte segmenter, først og fremmest inden for MedTech-segmentet, modvirkede afmatning i andre segmenter. Årets EBITDA blev bedre end forventet.

**HydraSpecma** afsluttede et udfordrende år med et stærkt 4. kvartal, hvor afsætning af produkter til kørende materiel blev øget, og hvor den gode afsætning af løsninger til vindmøller og andet stationært materiel blev fastholdt. Årets EBITDA blev derved bedre end forventet.

**Borg Automotive** har tydeligt mærket negativ effekt af coronapandemien, specielt i april og maj, hvor trafikintensiteten på en række vigtige markeder i Europa faldt betydeligt. Virksomheden fik dog en god afslutning på året med øget efterspørgsel. Ved udgangen af 2020 overtog Borg Automotive endvidere turboladeraktiviteterne fra den spanske refabrikationsvirksomhed Turbo Motor Inyección.

## SKAT

Schouw & Co. har en ansvarlig tilgang til skattebetaling. Forretningsmæssige overvejelser er altid den vigtigste beslutningsparameter ved etablering af skattestrukturer, og der anvendes ikke skattestrukturer, hvis formål er at unddrage sig skattebetalinger. Koncernen er skattepligtig i ca. 30 lande og har løbende koncerninterne transaktioner på tværs af landegrænser, og betaling af selskabsskat, afgifter, moms m.v. sker i overensstemmelse med lokale og internationale skatteregler, herunder transfer pricing regler.

Schouw & Co. har i 2020 realiseret et resultat før skat på 1.209 mio. kr. med en samlet selskabsskat på 300 mio. kr. Detaljeret beskrivelse af årets skat findes på side 78-81.

## EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2020, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over det som fremgår af nærværende årsrapport.

# Afskrivninger og capex

## Afskrivninger

Schouw & Co. har de senere år omtalt 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.

De samlede afskrivninger som følge af købesumfordeling ved opkøb af virksomheder udgjorde 89 mio. kr. i 2020 primært hidrørende fra købet af Alimentsa (BioMar), CCS (GPV), Specma (HydraSpecma) og Borg Automotive. I 2021 forventes afskrivningerne

som følge af købesumfordeling at udgøre ca. 85 mio. kr.

Øvrige af- og nedskrivninger øges fra 744 mio. kr. i 2020 til ca. 775 mio. kr. i 2021, som følge af de gennemførte investeringer i 2020 og helårseffekt af investeringer fra 2019. Den detaljerede fordeling mellem de enkelte virksomheder fremgår af tabellen.

## Capex

I årene forud for 2020 gennemførte Schouw & Co. en række væsentlige investeringsforløb, og i disse år lå de samlede capex-inve-

steringer årligt i niveauet 700-900 mio. kr. Ved indgangen til 2020 var det derfor naturligt, at opmærksomheden for en periode blev rettet mere mod optimering og udnyttelse af de erhvervede aktiver. Den således planlagte tilbageholdenhed med investeringer i 2020 blev yderligere forstærket, da coronapandemien eskalerede, så årets capex-investeringer blev reduceret til at udgøre 493 mio. kr.

Coronapandemien har i 2020 givet en lang række udfordringer, men ved indgangen af året kunne det konstateres, at koncernens samlede aktivitetsniveau ikke er blevet

reduceret, og at der stadig er gode muligheder for organisk ekspansion i koncernens virksomheder. Vækstambitionerne i Schouw & Co. er således intakte, hvilket efterlader et behov, som medfører, at capex-investeringerne i 2021 forventes øget til et beløb i størrelsesordenen 1 mia. kr.

Ud over det løbende vedligehold og mindre udbygninger i alle virksomhederne omfatter de forventede capex-investeringer i 2021 specielt kapacitetsudvidelser Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, GPV og HydraSpecma.

	PPA-afskrivninger		Øvrige af- og nedskrivninger		Af- og nedskrivninger i alt	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020
BioMar	29	33	319	302	348	335
Fibertex Personal Care	1	1	137	135	138	137
Fibertex Nonwovens	0	0	103	105	103	104
GPV	17	17	103	103	120	120
HydraSpecma	16	16	78	72	94	88
Borg Automotive	22	22	34	26	56	48
Øvrige	0	0	1	1	1	1
<b>I alt</b>	<b>85</b>	<b>89</b>	<b>775</b>	<b>744</b>	<b>860</b>	<b>833</b>

# Forventninger

Coronavirus er stadig en del af hverdagen, men koncernens virksomheder er godt rustet til de omskiftelige markedsforhold. Forventning om øget omsætning og EBITDA på fortsat højt niveau.

## Forventning til 2021

2020 var et helt usædvanligt og udfordrende år, der alligevel endte med et EBITDA, som var bedre end forventet fra årets start. Det kan virke paradoksalt, men det skyldes i høj grad, at koncernens virksomheder har haft produktionskapacitet til rådighed og har formået at tilpasse sig til de ændrede markedsforhold.

Det gode resultat blev understøttet af gunstig udvikling i råvarepriser, men det hele blev kun realiseret, fordi der var stærke organisationer i virksomhederne, som var klar til at løse opgaverne under de anderledes forhold. De stærke organisationer er der også i 2021, men en del af de særlige gunstige forhold i 2020 kan ikke forventes gentaget i 2021.

2021 forventes også at blive et godt år. Aktiviteten forventes fastholdt på et højt niveau, og øgede investeringer i året vil danne basis for yderligere vækst. Alligevel kommer årets resultat kun i bedste fald helt på højde med 2020, som var et helt usædvanligt år.

Om forventningerne til omsætning og EBITDA i de enkelte virksomheder i 2021 kan der kort gives følgende kommentarer, som uddybes på de efterfølgende sider.

**BioMar** forudsætter stabile markedsforhold med gradvis normalisering, og forventer på den baggrund at øge de afsatte mængder.

Forventningen om fortsat fremgang understøttes af de strategiske investeringer, der er foretaget de seneste år.

**Fibertex Personal Care** forventer at fastholde afsætningen på højt niveau, men resultatet forventes negativt påvirket af udviklingen i råvarepriser.

**Fibertex Nonwovens** forventer god udnyttelse af virksomhedens produktionskapacitet og øget omsætning, men indtjeningen vil være under pres af stigende råvarepriser og kraftigt øgede fragtrater.

**GPV** forventer fortsat god aktivitet, men de store leverancer til MedTech-segmentet i 2020 forventes ikke umiddelbart gentaget i 2021, hvilket afdæmper omsætning og resultat.

**HydraSpecma** forventer øget afsætning til kunder inden for kørende materiel. Med fastholdt aktivitet på andre områder forventes fremgang i både omsætning og EBITDA.

**Borg Automotive** forventer positiv efterspørgselsudvikling, og med overtagelsen af de spanske turboladeraktiviteter forventes der væsentlig fremgang i både omsætning og EBITDA. I den forventede fremgang er det medregnet, at Storbritanniens udtræden af EU vil medføre øgede omkostninger og en mere kompliceret samhandel.

## Koncernens samlede forventning

Sammenfattende forventer Schouw & Co. at realisere en konsolideret omsætning i 2021 i størrelsesordenen 21,9 mia. kr. mod 21,3 mia. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 3%. En del af den forventede fremgang hidrører dog fra højere råvarepriser, som i flere af koncernens virksomheder har væsentlig betydning for omsætningen.

Schouw & Co. oplyser resultatforventninger for de enkelte virksomheder, hvor indbyrdes forskydninger kan forekomme hen over året. Den egentlige resultatforventning er således koncernens samlede EBITDA, som i 2021 forventes at blive i intervallet 2.015-2.225 mio. kr. mod 2.209 mio. kr. i 2020.

Afskrivninger forventes samlet at stige fra 833 mio. kr. i 2020 til ca. 860 mio. kr. i 2021. På den baggrund forventes koncernens samlede resultat af primær drift i 2021 at udgøre et EBIT i intervallet 1.155-1.365 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandele efter skat, forventes samlet set at bidrage med en resultatandel i størrelsesordenen 40 mio. kr. i 2021 mod en negativ resultatandel på 36 mio. kr. i 2020.

Koncernens forventede nettofinansiering forventes at medføre en omkostning på ca. 90 mio. kr. i 2021 mod 133 mio. kr. i 2020.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2021	2020	2019
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	12.000	11.649	11.180
Fibertex Personal Care	2.200	2.118	2.183
Fibertex Nonwovens	1.850	1.791	1.705
GPV	2.700	2.887	2.856
HydraSpecma	2.100	1.977	2.123
Borg Automotive	1.050	871	918
Øvrige/elimineringer	-	-19	-18
<b>Omsætning i alt</b>	<b>21.900</b>	<b>21.273</b>	<b>20.946</b>

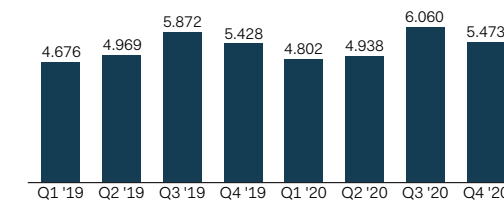
RESULTAT (mio. kr.)	2021	2020	2019
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	950-1.020	972	966
Fibertex Personal Care	320-360	406	352
Fibertex Nonwovens	220-250	270	141
GPV	220-250	271	196
HydraSpecma	210-230	211	215
Borg Automotive	130-150	108	110
Øvrige	-35	-29	-29
<b>EBITDA i alt</b>	<b>2.015-2.225</b>	<b>2.209</b>	<b>1.951</b>
PPA-afskrivninger	-85	-89	-88
Øvrige afskrivninger	-775	-744	-714
<b>EBIT i alt</b>	<b>1.155-1.365</b>	<b>1.376</b>	<b>1.149</b>
Associerede, JVs, m.v.	40	-36	50
Salg af virksomheder	-	2	29
Øvr. finansielle poster	-90	-133	-79
<b>Resultat før skat i alt</b>	<b>1.105-1.315</b>	<b>1.209</b>	<b>1.149</b>

# Kvartalsoversigt

(mio. kr.)	Q1 '19	Q2 '19	Q3 '19	Q4 '19	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>								
Omsætning	4.676	4.969	5.872	5.428	4.802	4.938	6.060	5.473
Bruttoresultat	745	781	988	857	772	828	1.010	917
EBITDA	401	419	621	510	434	517	676	582
Af- og nedskrivninger	200	196	200	207	205	208	211	209
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	202	224	421	303	229	309	465	373
Resultat efter skat fra ass. virks. og JVs	15	7	11	17	14	-6	-44	0
Resultat ved salg af virksomheder	0	29	0	0	0	2	0	0
Nettofinans	-4	-42	-20	-14	-31	-33	-30	-39
<b>Resultat før skat</b>	213	218	411	306	212	272	391	335
Skat af periodens resultat	-47	-44	-95	-57	-53	-69	-95	-84
<b>Periodens resultat</b>	167	175	316	249	159	203	296	251
<b>PENGESTRØMME</b>								
Pengestrøm fra drift	100	128	724	458	181	607	1.079	429
Pengestrøm fra investering	-325	-316	-170	-233	-134	-79	-159	-160
Pengestrøm fra finansiering	208	210	-541	-298	-1	-488	-840	-301
<b>BALANCE</b>								
Immaterielle aktiver	3.592	3.565	3.605	3.568	3.561	3.510	3.421	3.423
Materielle aktiver	4.568	4.732	4.879	4.956	4.776	4.758	4.690	4.659
Andre langfristede aktiver	1.672	1.710	1.705	1.699	1.632	1.591	1.502	1.427
Likvide beholdninger	574	588	613	538	578	615	671	635
Øvrige kortfristede aktiver	8.003	8.199	8.685	8.016	7.761	7.944	8.095	7.851
<b>Aktiver i alt</b>	18.409	18.794	19.487	18.777	18.308	18.419	18.379	17.994
Egenkapital	8.967	8.787	9.252	9.521	9.500	9.350	9.444	9.605
Rentebærende gældsforpligtelser	4.141	4.690	4.207	3.885	3.788	3.705	2.904	2.599
Øvrige forpligtelser	5.301	5.317	6.029	5.371	5.020	5.364	6.031	5.790
<b>Passiver i alt</b>	18.409	18.794	19.487	18.777	18.308	18.419	18.379	17.994
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.749	9.708	9.756	9.576	9.426	9.422	9.307	9.367
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>								
Bruttoresultat-margin	15,9%	15,7%	16,8%	15,8%	16,1%	16,8%	16,7%	16,8%
EBITDA-margin	8,6%	8,4%	10,6%	9,4%	9,0%	10,5%	11,2%	10,6%
EBIT-margin	4,3%	4,5%	7,2%	5,6%	4,8%	6,2%	7,7%	6,8%
ROIC ekskl. goodwill (annualiseret)	13,7%	12,4%	12,8%	12,3%	12,5%	13,4%	14,2%	15,3%
ROIC inkl. goodwill (annualiseret)	10,8%	9,9%	10,3%	10,0%	10,1%	10,9%	11,4%	12,3%
Arbejdskapital	3.725	3.938	3.795	3.738	3.829	3.681	3.172	3.107
Netto rentebærende gæld	3.520	4.061	3.553	3.298	3.164	3.046	2.190	1.936

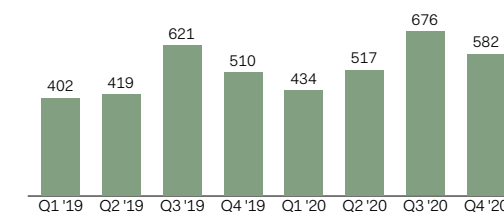
## Omsætning

Mio. kr.



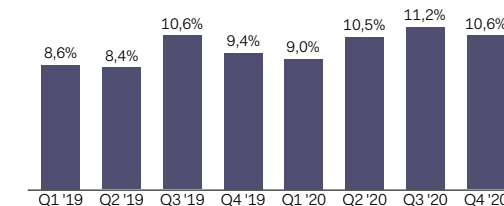
## Resultat af primær drift (EBITDA)

Mio. kr.



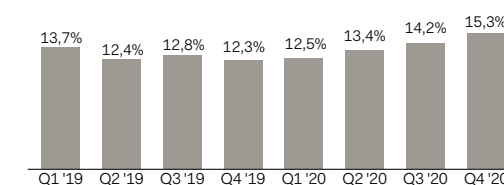
## EBITDA-margin

Procent



## ROIC ekskl. goodwill

Procent







# Vi skaber langsigtet værdi for vores aktionærer på en ordentlig og troværdig måde



Jørn Ankær Thomsen, formand for bestyrelsen i Schouw & Co.

# Fokus i 2021

2021 bliver et år, hvor vi ser effekt af tidligere års investeringer – men hvor der også gøres klar til en ny periode med vækst og udvikling. Den stærke finansielle platform skal udnyttes til at kunne gennemføre langsigtet og værdiskabende transformation.

## Schouw & Co. vil på overordnet niveau i 2021 primært have fokus på

### Forbedring af indtjeningen

- Øge salget af højværdiprodukter og reducere afhængigheden af volumenvarer
- Afvikling eller udvikling af aktiviteter, der trækker indtjeningen ned

### Investeringer i vækst

- Allokere kapital til fortsat transformation og udvikling
- Foretage investeringer og opkøb, der styrker den langsigtede konkurrenceevne

### Optimering af kapitalanvendelsen

- Optimere arbejdsgange og produktionsflow og derved reducere arbejdskapitalen
- Sikre fuld kapacitetsudnyttelse

### Fremtidssikring

- Tænke langsigtet men også gribe mulighederne, når de opstår
- Tage ansvar for en ordentlig og troværdig værdiskabelse

## I 2021 vil virksomhederne primært have fokus på

### BIOMAR

- Fortsætte forbedringerne på laksemarkederne og specielt i Norge
- Udnytte IT og teknologi til fremtidig innovation
- Cementere forretningsmodellen i Asien og øge mængder
- Sikre succesfuld opstart af de nye aktiviteter i Vietnam

### FIBERTEX PERSONAL CARE

- Installere ny produktionslinje i Malaysia
- Øge effektiviteten i printaktiviteterne i USA og øge kapaciteten
- Introducere certificerede bæredygtige produkter
- Sikre mængder på et højt niveau, både i Danmark og Malaysia
- Gennemføre udviklingstiltag inden for efterbehandling, barriereegenskaber og print

### FIBERTEX NONWOVENS

- Opstarte kapacitetsinvesteringer i spunlace i Europa og USA
- Fortsætte den positive udvikling i wipesegmentet
- Øge solgte mængder til automotive
- Udnytte shared service center i Tjekkiet
- Sikre vedblivende lønsomhed på filter- og nanoområdet

### GPV

- Sikre nye kunder og produkter i Mexico
- Optimere factory footprint
- Udvide og internationalisere kompetencerne inden for design og engineering
- Sikre stram omkostningsstyring og tilpasning til aktuelle markedsforhold
- Udvikle organisationen og styrke den operationelle ledelse

### HYDRASPECMA

- Følge den globale vækst i vindsegmentet
- Øge produktsortimentet inden for elektrificering
- Opgradere og udvikle det nordiske eftermarked
- Færdiggøre byggerier i Sverige og Danmark
- Drive optimeringer i salg og indkøb

### BORG AUTOMOTIVE

- Integrere turboladervirksomheden TMI
- Videreudvikle og implementere systemer til optimering af produktionen
- Optimere logistikplatform og implementere fremskudte lagre
- Sikre skalerbarhed i produktionen
- Forbedre effektiviteten og lønsomheden i den engelske produktionsenhed

Konglomeratstrukturen i Schouw & Co., hvor aktiviteterne er fordelt på forskellige forretningsområder og geografier, medfører en diversificering, der giver en betydelig risikospredning. De væsentligste virksomhedsspecifikke risici relaterer sig til BioMar, som er den største virksomhed i porteføljen.



RISICI, SOM  
TIL DELS  
OPVEJES AF  
DIVERSIFICER-  
RINGEN I  
KONGLOMERATET

### Global makroøkonomi

Forretningsmodellen og afsætningen i BioMar, Fibertex Personal Care og til dels Fibertex Nonwovens og Borg Automotive er ikke specielt afhængig af udviklingen i den globale økonomi. Efterspørgslen efter fisk og dermed fiskefoder, forbruget af hygiejneartikler og reservedele til biler har begrænset konjunkturfølsomhed, hvorimod afsætningen i GPV og HydraSpecma i højere grad er konjunkturfølsom.

### Landespecifikke risici

Koncernen sælger produkter til mere end 100 lande og har 60 produktionsfaciliteter i 29 lande. Nogle lande er dog af større betydning end andre, ligesom eventuelle landespecifikke omstændigheder i særligt betydende lande kan give afledte globale effekter i værdikæden.

### Køb af virksomheder

M&A har historisk været en stor værdiskaber, og der vil fortsat være gode muligheder for at deltage i konsolidering og skabe akquisitiv vækst inden for de forskellige forretningsområder og geografier, hvor virksomhederne opererer.

### Cyberrisici

Der er ingen forbindelse mellem IT-systemerne på tværs af koncernen. Virksomhederne er generelt godt beskyttede, men der vil altid være risiko for IT-nedbrud eller cybercrime i de enkelte virksomheder.

### Klimarisici

Verden oplever øgede klimarelaterede påvirkninger, men den geografiske spredning af aktiviteterne i Schouw & Co. minimerer konsekvenserne af lokale og regionale naturkatastrofer og vejrændringer. Afhængigheden af specifikke energikilder er som udgangspunkt virksomhedsspecifik.

### Valutarisici

Den brede geografiske udbredelse med stort overlap af produktion og salg i samme lande medfører en naturlig afdækning på koncernniveau. Den samlede valutarisiko vurderes moderat.

### Finansieringsrisici

Låntagning styres overvejende centralt, og moderselskabet og virksomhederne hæfter sammen for belåningen. Koncernen finansieres hovedsageligt af fire banker (heraf tre nordiske) samt en schuldschein-udstedelse.

### Renterisici

Den samlede rentebærende gæld i koncernen er relativt til indtjeningen moderat, og derfor vil øgede renter kun have moderat effekt på indtjeningen.



RISICI, SOM PÅ  
TRODS AF  
DIVERSIFICER-  
RINGEN HAR EN  
VIS BETYDNING

### Markedsrisici

Der er hård konkurrence på alle virksomhedernes markeder med naturlig usikkerhed om, hvorvidt det vil være muligt at afsætte de forventede mængder til de forventede priser, og om det vil være muligt at inddrive tilgodehavender. Risici varierer mellem markederne, hvor der eksempelvis på nogle kan være overkapacitet, som foranlediger prispres, mens der på andre kan være teknologisk udvikling, som ændrer konkurrencesituationen.

### Afhængighed af store kunder

Virksomhederne i porteføljen er alle B2B-orienterede med relativt store kunder. Ingen enkeltkunde udgør mere end 5% af koncernens samlede omsætning, men i enkelte virksomheder udgør de fem største kunder mere end 50% af virksomhedens salg.

### Råvarerisici

Råvarer udgør størstedelen af omkostningerne på koncernniveau, og virksomhederne er afhængige af bestemte råvarer og dermed følsomme over for større udsving i råvarepriser. I BioMar og i Fibertex Personal Care er der dog i stor udstrækning automatiske prisreguleringsmekanismer, der kompenserer for udsving i råvareprisen med større eller mindre forsinkelse.

## Virksomhederne

- 21 Fiskefoder
- 22 BioMar
- 25 Nonwovens
- 26 Fibertex Personal Care
- 27 Fibertex Nonwovens
- 28 Industrielle løsninger
- 29 GPV
- 30 HydraSpecma
- 31 Borg Automotive
- 32 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår
- 33 Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

# Fiskefoder

Det største forretningssegment i Schouw & Co. er BioMar, der med en global tilstedeværelse producerer foder til alle stadier af opdrættede fisk og rejer. Mere end halvdelen er foder til laks, der primært opdrættes i Norge, Skotland og i Chile, men i alt produceres foder til mere end 45 forskellige arter. BioMar er en innovativ virksomhed, hvor løbende optimering af foderet skaber mulighed for bæredygtig vækst.



BioMar er en af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret fiske- og rejeopdræt med global tilstedeværelse i alle de væsentlige opdrætsregioner. Virksomheden blev delvist overtaget i 2005 og blev gennem en fusionsproces til en 100% ejet dattervirksomhed i 2008. BioMar udgør omkring halvdelen af omsætningen og indtjeningen i Schouw & Co.

## FODER TIL LAKS

### Værdiskabelse

BioMar har siden 1987 produceret kvalitetsfoder til lakseopdræt. Opdræt af laks foregår både i saltvand og ferskvand, og BioMar producerer foder til alle opdrættets faser fra larve til slagteklar fisk. En væsentlig del af foderet har i dag forskellige værdiskabende egenskaber, eksempelvis foder med højere energiindhold, foder med specielle råvarer og foder til behandling af sygdomme.

### Vækst

Akvakultur generelt, og lakseopdræt i særdeleshed, er en vækstindustri drevet af global efterspørgsel efter sunde og velsmagende fødevarer. På grund af det høje indhold af omega 3-fedtsyrer betragtes laks som en særlig sund fødevarer. Fangsten af vilde laks er begrænset, og akvakultur er derfor den eneste bæredygtige måde, hvorpå udbuddet kan øges, hvis havene ikke skal overfiskes.

### Tilstedeværelse

Laks opdrættes primært i Nord-søregionen (hovedsageligt Norge og Skotland) samt i Chile, men eksempelvis også i Australien, hvor BioMar også har en foderfabrik. BioMar har i alt 7 fabrikker dedikeret til laksefoder og har en markedsandel på 25-30%.

## FODER TIL ANDRE ARTER

### Værdiskabelse

BioMar blev stiftet i 1962 og har siden produceret foder til en lang række forskellige fiskearter. Innovation og produktudvikling er dybt integreret i BioMars DNA, og virksomheden har globale testcentre, hvor nye råvarer og foderkoncepter afprøves, og hvor foderrecepterne optimeres. Bæredygtighed og ansvarlighed er nøgleord i akvakultur, og BioMar er på forkant med udviklingen og sætter standarden for kvalitet og pålidelighed i hele værdikæden.

### Vækst

Klodens befolkning vokser, og der er en stor efterspørgsel efter sunde og bæredygtige fødevarer, herunder fisk og rejer, der spises af alle kulturer og accepteres i alle religioner. Rejeopdræt finder sted mange steder i verden, men er størst i Asien og Sydamerika, hvor væksten også er størst. Foder til fiskearter i Middelhavsområdet vokser mere beskedent.

### Tilstedeværelse

EMEA-regionen i BioMar dækker over de aktiviteter, der er i Middelhavsområdet og i Østersøregionen, hvor der er fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet. I regionen produceres foder til mere end 40 forskellige arter, primært ørred, havaborre og havbars. Opdræt af rejer er geografisk spredt over store dele af kloden, og BioMar har i dag rejefoderproduktion i Ecuador, Costa Rica og inden længe også Vietnam. I Kina er BioMar til stede i et joint venture med en lokal foderproducent.



# BioMar

Et godt år med fremgang i omsætning og EBITDA og et stort positivt cash flow fra drift. Ny produktionskapacitet etableret i Australien, Kina og Ecuador, og nyt partnerskab i Vietnam. Forventning om fortsat fremgang i 2021.

BioMar er en af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret fiske- og rejepoddræt. Virksomhedens aktiviteter er opdelt i fire divisioner:

- Salmon-divisionen dækker aktiviteterne i Norge, Skotland, Chile og Australien. Divisionen leverer højtydende foder til blandt andet atlantehavslaks, stillehavslaks og øred.
- EMEA-divisionen dækker EMEA-området med alle de aktiviteter, der ikke vedrører laks. Divisionen omfatter fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet.
- LatAm-divisionen dækker aktiviteterne i Latinamerika inden for rejser og fisk med undtagelse af laks. Divisionen omfatter fabrikker i Ecuador og Costa Rica.
- Asia-divisionen dækker aktiviteterne i Asien inden for fisk og rejser. Divisionen omfatter to fabrikker i Kina og fra 2021 yderligere en fabrik i Vietnam.

Aktiviteterne i Tyrkiet og Kina, der drives gennem 50/50-joint ventures med lokale partnere, indgår ikke i konsolideringen.

## Den økonomiske udvikling

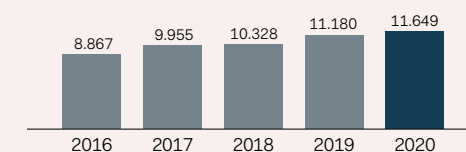
BioMar afsluttede året med et godt aktivitetsniveau i 4. kvartal, hvor de afsatte mængder blev forøget med 5%. Den realiserede

omsætning blev dog reduceret med 3% fra 3.126 mio. kr. i 4. kvartal 2019 til 3.045 mio. kr. i 4. kvartal 2020, væsentligst som følge af ændrede valutakurser.

Både for kvartalet og hele året kan afsætningsfremgangen især henføres til Salmon-divisionen, med undtagelse af Chile, hvor efterspørgslen har været afdæmpet som følge af situationen med coronavirus. Den fortsatte indsats for at udvikle tætte samarbejder med kunder om avancerede fodermønstre og opstarten af den nye fabrik i Australien har været nogle af de vigtige faktorer bag fremgangen. For hele året har EMEA- og LatAm-divisionerne været belastet af situationen med coronavirus, men i 4. kvartal har EMEA-divisionen dog øget afsætningen sammenlignet med året før, da gunstige vandtemperaturer har modvirket de negative effekter af coronapandemien.

Den samlede omsætning i 2020 blev derved forøget med 4% til 11.649 mio. kr. mod 11.180 mio. kr. året før. Den højere omsætning er baseret på en vækst i de afsatte mængder på 7% i forhold til 2019, som delvist modvirkes først og fremmest af ændrede valutakurser. Udviklingen på valutakurser havde samlet set en negativ indvirkning på omsætningen på mere end 400 mio. kr.

## Omsætningsudvikling



## JOINT VENTURES OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

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

De to fodervirksomheder realiserede tilsammen i 2020 på 100%-basis en omsætning på 682 mio. kr. med et EBITDA på 40 mio. kr. mod en omsætning på 676 mio. kr. med et EBITDA på 25 mio. kr. året før. Den omsætningsmæssige udvikling er fremkommet ved tilbagegang i Tyrkiet, som følge af udfordrende makroøkonomiske forhold, og fremgang i Kina efter opstarten af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai. Den resultatmæssige fremgang kan blandt andet henføres til, at resultatet i 2019 var belastet af hensættelser til tab på tilgodehavender i Tyrkiet, mens forholdene i 2020 har været mere normaliserede.

De ikke-konsoliderede virksomheder omfatter imidlertid også den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral samt de mindre virksomheder Letsea, ATC Patagonia og LCL Shipping.

BioMar har en ikke-strategisk ejerandel på 22,9% i Salmones Austral, der indregnes

i koncernregnskabet som en associeret virksomhed. Ejer kredsen bag Salmones Austral havde i begyndelsen af 2020 forventning om at søge virksomheden børsnoteret i Santiago, Chile, i forbindelse med en kapitalrejsning til fortsat udvikling af virksomheden. Planerne om børsnotering er imidlertid udskudt indtil videre som følge af coronapandemien.

Situationen med coronavirus har også haft en voldsom negativ effekt på årets omsætning og resultat i Salmones Austral. Det skyldes først og fremmest lavere afregningspriser på opdrættede laks, som naturligvis har effekt på de fisk, der bliver solgt, men herudover medfører de også en negativ værdiregulering på de laks, der stadig står i opdrættet. Salmones Austral realiserede således i 2020 en omsætning på 1.089 mio. kr. med et EBITDA på -112 mio. kr. mod en omsætning på 1.605 mio. kr. og et EBITDA på 418 mio. kr. i 2019.

I koncernregnskabet indregnes de ikke-konsoliderede joint ventures og associerede virksomheder i 2020 samlet med en negativ resultatandel på 36 mio. kr. efter skat mod en positiv resultatandel på 50 mio. kr. i 2019.

BioMar	Q4 20	Q4 19	2020	2019
Mængde (1.000 ton)	354	337	1.342	1.250
Omsætning (mio. kr.)	3.045	3.126	11.649	11.180
- heraf salmon north	1.624	1.568	5.501	5.008
- heraf salmon south	651	764	3.009	2.819
- øvrige divisioner	770	793	3.139	3.353

Det realiserede EBITDA i 4. kvartal 2020 blev 11% lavere end året før, specielt grundet vanskelige markedsforhold i Chile og Ecuador som følge af coronapandemien. EBITDA for hele året blev herefter på 972 mio. kr. mod 966 mio. kr. i 2019. Den beskudne fremgang er et resultat af den øgede afsætning og en række omkostningsbesparelser, som delvist modvirkes af ugunstige valutakurseffekter sammenlignet med 2019 samt omkostninger relateret til coronapandemien, eksempelvis ekstra omkostninger til test, rengøring, ekstra skiftehold og støtte til lokalsamfund i udsatte områder.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 1.315 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 955 mio. kr. ved udgangen af 2020. Den reducerede binding i arbejdskapital kan henføres til en række forhold, herunder reducerede tilgodehavender og lagerbeholdninger samt forøgelse af leverandørgæld og anden gæld. Endvidere har ændrede valutakurser medvirket til at nedbringe bindingen i arbejdskapital. Brugen af supply chain-finansiering udgjorde 829 mio. kr. ved udgangen af 2020, hvilket er stort set uændret fra udgangen af 2019.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital var fortsat på et højt niveau med et ROIC

ekskl. goodwill på 18,4% ved udgangen af 2020 mod 18,8% ved udgangen af 2019.

## Forretningsudvikling

Trods de usædvanlige forhold som følge af coronapandemien er det i al væsentlighed lykkedes BioMar at opretholde en normal drift gennem 2020. Situationen har varieret fra land til land, men BioMar implementerede en række foranstaltninger for at beskytte medarbejderne og for at støtte lokalsamfundene i de mest udsatte områder. Den negative effekt på BioMars samlede afsætning har således indtil nu været beskeden, selvom nogle markeder har været mere udfordret end andre – det gælder især Chile og Ecuador samt markederne omkring Middelhavet.

De aktuelle udfordringer i Ecuador som følge af coronapandemien påvirker dog ikke forventningen om den mere langsigtede markedsvækst, som var anledning til, at BioMar i 2019 igangsatte en kapacitetsudvidelse i Ecuador. Udvidelsen, som blev færdiggjort i 4. kvartal 2020, omfatter en produktionslinje til ekstruderet foder, som tilfører BioMar en yderligere produktionskapacitet på ca. 40.000 ton årligt. Den nye produktionslinje udgør en investering på ca. 50 mio. kr.

Trods de usædvanlige forhold i 2020 er det også lykkedes at opstarte produktion på nye fabrikker i Australien og Kina med succes, selvom det ikke har været muligt for teknikere og specialister at rejse som normalt. De to nye fabrikker, henholdsvis på Tasmanien, Australien, og i Wuxi, Kina, blev således sat i kommerciel produktion i 2. kvartal 2020, og

som en del af virksomhedens samlede produktionsapparat udgør de nu et betydende element i BioMars tilstedeværelse på de to vigtige akvakulturmarkeder.

I 2. kvartal 2020 udfærdigede BioMar og en af de førende aktører i Vietnams rejseindustri, Viet-UC, en hensigtserklæring, der skulle bane vejen for, at BioMar kunne indtræde som medejer og praktisk operatør af den relativt nystartede foderfabrik, som ejes af Viet-UC. Det forventes, at partnerskabet kan frembringe væsentlige synergier og styrke BioMars globale position inden for rejsefoder. Processen med afklaring af partnerskabet er forløbet langsommere end oprindeligt forventet grundet de vedvarende rejserestriktioner, men samarbejdet har været konstruktivt, og den endelige aftale om partnerskabet er underskrevet efter årets udgang.

## Forventninger

Set i et overordnet perspektiv er den generelle efterspørgsel efter opdrættede fisk og rejer i god udvikling på de fleste markeder. Den aktuelle situation med coronavirus har imidlertid forstyrret de sædvanlige kanaler for afsætning af de opdrættede fisk og rejer, og har medført restriktioner på import og eksport, hvilket har givet store udsving i udbud og efterspørgsel og dermed i priser.

Indtil nu har coronapandemien kun i begrænset omfang påvirket de samlede afsatte mængder i BioMar. Der har dog været geografiske forskydninger, og på nogle markeder har opdrætterne reduceret fodermængderne, ligesom afsætningen af de mere

avancerede foderprodukter i nogle tilfælde erstattes af mere ordinære produkter.

Det vurderes aktuelt, at den største usikkerhed knytter sig til markederne i Chile og Ecuador, hvor opdrætternes afsætning til især HORECA-segmentet stadig er voldsomt præget af coronapandemien. Ingen kender endnu effekten af de igangværende vaccineprogrammer, men forventningerne for 2021 forudsætter, at markedsforholdene gradvist normaliseres på de primære markeder. Med den forudsætning forventer BioMar at øge de afsatte mængder, dels som følge af den gradvise normalisering, dels som effekt af de strategiske investeringer, der er foretaget de seneste år.

På den baggrund forventer BioMar i 2021 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 12,0 mia. kr., men omsætningen kan som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser. Resultatudviklingen kan ligeledes blive påvirket af ændrede valutakurser, men på baggrund af de aktuelle udsigter forventes der i 2021 et EBITDA i intervallet 950-1.020 mio. kr.

Associerede virksomheder og joint ventures, som indregnes med resultatandel efter skat, forventes at bidrage med en resultatandel i 2021 i størrelsesordenen 40 mio. kr. Forbedringen i forhold til 2020 kan altovervejende henføres til Salmones Austral, og den forudsætter en væsentlig grad af normalisering af priserne på laks i Chile.



Ledelsen hos Schouw & Co.: (fra venstre) Erik Weimar Rasmussen, CFO, Jens Bjerg Sørensen, administrerende direktør, Peter Kjær, direktør og Kasper Okkels, VP Business Development, Strategy & IR.

# Schouw & Co. skaber langsigtet værdi gennem aktivt og udviklende ejerskab af førende danske industrivirksomheder

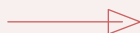
## GENNEM OG MED LEDELSE

Der er løbende og tæt dialog mellem ledelsen i Schouw & Co. og i virksomhederne omkring blandt andet strategi, finansiering, regnskab, investeringer og opkøb. Det aktive ejerskab foregår altid gennem og med ledelserne i virksomhederne.



Fibertex blev etableret i 1968 og Personal Care aktiviteterne blev startet op i 1998. I 2011 blev de to enheder spaltet ud som selvstændige virksomheder. De to virksomheder har det til fælles, at de producerer nonwovens baseret på ensartede råvarer, men teknologi, kunder og markeder er helt forskellige.

VIRKSOMHEDERNE HAR VÆRET EN DEL AF SCHOUW & CO. SIDEN 2002



Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien.

### Værdiskabelse

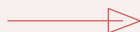
Fibertex Personal Care producerer en stor del af de materialer, der anvendes i babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Kunderne er store hygiejneproducenter som eksempelvis Procter & Gamble, der sælger produkterne via kendte brands. Innovation og produktudvikling er fokusområder, og kunderne har længe anerkendt Fibertex Personal Care herfor.

### Vækst

Brugen af engangsbleer i Asien er fortsat langt lavere end i Europa, hvor stort set alle babyer benytter engangsbleer. Øget velstand og fokus på hygiejne betyder, at det asiatiske marked årligt er vokset med mere end 10% igennem de seneste mange år. Globalt er væksten i markedet lavere.

### Tilstedeværelse

Produktionen af spunbond-materialer sker i Danmark og i Malaysia. Materialet kan transporteres relativt effektivt, og kunderne er i hele Europa, størstedelen af Sydøstasien samt i Japan. Ud over produktion af spunbond besidder virksomheden en unik teknologi i tryk direkte på spunbond-materialerne, som i dag foregår i Tyskland, Malaysia og USA.



Fibertex Nonwovens producerer specialiserede nonwovens til en lang række industrielle og sundhedsrelaterede anvendelser.

### Værdiskabelse

Fibertex Nonwovens producerer nonwovens, som bl.a. anvendes i biler og møbler, til vådservietter, som ukrudtsdug, i kompositprodukter, filteringsløsninger og infrastrukturprojekter. Produkterne kan anvendes som erstatning for andre, ofte dyrere og tungere materialer, men også som en integreret del af kundernes produktion.

### Vækst

Væksten i brugen af nonwovens kommer både fra nye anvendelser og øget brug i eksisterende produkter. Eksempelvis er nonwovens med til at reducere vægten i en bil og derved forbedre brændstoføkonomien, ligesom nye anvendelser inden for eksempelvis rengøring og filtrering betyder, at det tilgængelige marked vokser.

### Tilstedeværelse

En væsentlig del af produktionen og salget sker i EU, hvor Fibertex Nonwovens har fabrikker i Danmark, Frankrig og Tjekkiet. Der er størst vækst i Nordamerika, hvor der er to fabrikker. Herudover har virksomheden produktion i Tyrkiet, Brasilien og Sydafrika.

# Fibertex Personal Care

Fremgang i afsatte mængder og effekt af kursbetingelser i kontrakter skaber historisk højt EBITDA og stort positivt cash flow fra drift. Ny produktionskapacitet på vej i Malaysia og USA.

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien. Virksomheden har nonwovens-produktion i Danmark og Malaysia.

Aktiviteterne omfatter endvidere print på nonwovens til hygiejneindustrien, hvor virksomheden er markedsleder. Printaktiviteterne udføres i Tyskland, Malaysia og USA. Begge aktivitetssområder fokuserer primært på materialer til babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter.

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 4. kvartal 2020 en omsætning på 524 mio. kr. mod 546 mio. kr. i 4. kvartal 2019. Faldet i omsætningen er drevet af modsatrettede forhold, hvor de afsatte mængder fra fabrikkerne i Danmark og Malaysia er steget, samtidig med at salgspriserne er faldet som følge af lavere råvarepriser og valutakurser. Den samlede omsætning i 2020 blev derved på 2.118 mio. kr. mod 2.183 mio. kr. i 2019, svarende til et fald på 3%.

Fibertex Personal Care	Q4 20	Q4 19	2020	2019
Omsætning (mio. kr.)	524	546	2.118	2.183
- nonwovens fra Danmark	166	192	696	743
- nonwovens fra Malaysia	261	270	1.065	1.057
- printaktiviteter	97	84	357	383

Det realiserede EBITDA i 2020 blev 406 mio. kr. mod 352 mio. kr. i 2019. Fremgangen i resultatet er i høj grad drevet af den højere afsætning fra fabrikkerne i Malaysia og Danmark, men herudover har resultatudviklingen været positivt påvirket af kursbetingelser i kontrakter og af gunstig udvikling i råvarepriser. Det realiserede EBITDA i 4. kvartal 2020 var dog 5% lavere end året før, blandt andet grundet en mindre gunstig råvareprisudvikling i årets sidste del.

Fibertex Personal Care har reduceret bindingen i arbejdskapital fra 332 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 250 mio. kr. ved udgangen af 2020. Den reducerede binding skyldes primært lavere tilgodehavender. Som følge af det øgede resultat blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 2020 forbedret til 18,3% mod 13,0% ved udgangen af 2019.

## Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care har i september 2020 annonceret etablering af endnu en produktionslinje i Sendayan i Malaysia. Den nye produktionslinje forventes sat i drift i 2. halvår 2021, så Fibertex Personal Care kan få del i den forventede fortsatte vækst i Asien.

Samtidigt kunne Fibertex Personal Care annoncere en planlagt udvidelse af printakti-

viteten i USA med en ny printlinje, som ligeledes forventes idriftsat i 2. halvår 2021, hvor den skal imødekomme en stigende efterspørgsel efter nonwovens med print i USA. De to produktionslinjer udvider kapaciteten med over 10% inden for hvert område, og de udgør samlet en investering i størrelsesordenen 250 mio. kr.

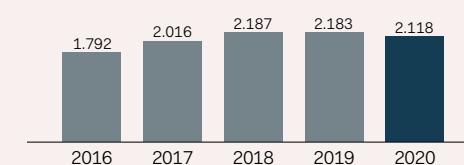
Fibertex Personal Care har i mange år haft fokus på bæredygtig produktion og ansvarligt forbrug af ressourcer, og er nu, som den første nonwovens-producent i verden, blevet ISCC PLUS-certificeret. Det betyder, at virksomheden kan levere nonwovens baseret på en bæredygtig råvare kaldet bio- eller cirkulær polypropylen.

Seks ud af FN's 17 verdensmål for bæredygtig udvikling indgår i rammen for Fibertex Personal Cares indsats. For at styrke kommunikationen på dette område blev et nyt kommunikationskoncept med sloganet "Sustainable is Possible" og et visuelt anderledes udtryk introduceret. Virksomheden arbejder således nu ud fra en mere holistisk tilgang til bæredygtighed – og nye initiativer er igangsat ud fra tankesættet "Reimagine – Reuse – Reduce".

## Forventninger

Som følge af coronapandemien er efterspørgslen efter nonwovens til produktion af

## Omsætningsudvikling



værnemidler stadig stor, men Fibertex Personal Care har fastholdt det primære fokus på materialer til babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Aktiviteterne inden for print på nonwovens til mundbind er dog øget, da flere private firmaer og organisationer har set det som en mulighed for branding af deres virksomhed, hvilket har øget efterspørgslen efter nonwovens med print af forskellige designs, symboler og tekst.

Samlet forventes det, at Asien fortsat vil vise vækst inden for alle de tre primære områder, mens det især er inkontinensprodukter, der viser en positiv udvikling på det europæiske marked. I 2021 forventes afsætningen fastholdt på højt niveau, men resultatet forventes negativt påvirket fra udviklingen i råvarepriser.

Fibertex Personal Care forventer således i 2021 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,2 mia. kr., mens årets resultat forventes at blive et EBITDA i intervallet 320-360 mio. kr. Omsætning og resultat kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser.

# Fibertex Nonwovens

Stærk afslutning på året med markant fremgang i omsætning og resultat. Øget afsætning af materialer til sundhedsrelaterede formål og høj aktivitet i Nordamerika. Årets EBITDA blev bedre end forventet.

Fibertex Nonwovens er blandt verdens førende producenter af specialiserede nonwovens, dvs. fiberdug fremstillet på højteknologiske procesanlæg med forskellige efterbehandlinger. Produkterne anvendes inden for en lang række industrielle og sundhedsrelaterede områder. Virksomheden har primært sine aktiviteter i Europa, Nord- og Sydamerika samt i mindre omfang i Afrika.

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 4. kvartal 2020 en omsætning på 476 mio. kr. mod 373 mio. kr. i 4. kvartal 2019, svarende til en fremgang på 28%. Der har været en stærk afsætning inden for samtlige segmenter og positiv udvikling i indtjeningen i alle regioner.

Den samlede omsætning i 2020 blev derved forøget med 5% til 1.791 mio. kr. mod 1.705 mio. kr. i 2019. Omsætningsfremgangen skyldes en markant øget global afsætning inden for filtermaterialer og materialer til wiper (engangsklude) samt en generel positiv udvikling i Nordamerika. I Europa var den samlede omsætning også lidt højere end i 2019, men her var aktiviteten påvirket af en reduceret efterspørgsel fra autoindustrien grundet industriens nedlukninger i 2. kvartal som følge af coronapandemien.

Efter den store omsætning i 4. kvartal, som også udmøntede sig i markant resultat-

fremgang, blev det realiserede EBITDA for året historisk højt på 270 mio. kr. mod 141 mio. kr. i 2019, hvilket var bedre end den udmeldte forventning efter 3. kvartal. De primære årsager til den øgede indtjening var en kombination af den højere afsætning i årets sidste del og et forbedret produktmix med øget andel af højværdiprodukter samt omkostningsbesparelser og betydelig effekt fra midlertidigt gunstige råvarepriser, som dog har været stigende mod slutningen af året.

Bindingen i arbejdskapital er på trods af den øgede aktivitet faldet fra 510 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 472 mio. kr. ved udgangen af 2020 blandt andet som følge af reducerede færdigvarelagre.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev som forventet forøget kraftigt fra 3,1% ved udgangen af 2019 til 12,2% ved udgangen af 2020 drevet af den øgede indtjening og en lavere investeret kapital.

## Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af specialiserede nonwovens. Virksomheden har i 2020 draget fordel af de seneste års investeringer i global produktionskapacitet, og har været i stand til at udnytte de muligheder, der er opstået under coronapandemien, med

et markant øget forbrug af filtermaterialer til mundbind og materialer til wiper, der blandt andet bruges til desinficeringsopgaver.

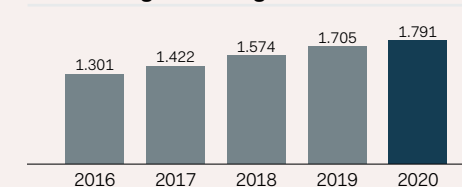
Markedsforholdene har generelt været turbulente i 2020 med store udsving i efterspørgslen. Mange af virksomhedens kunder har været negativt påvirket af coronapandemien, og specielt autoindustrien blev hårdt ramt, da mange fabrikker måtte lukke i 2. kvartal 2020. Til gengæld åbnede der sig også nye forretningsmuligheder, og det er i vid udstrækning lykkedes at tilpasse produktionen til markedets behov hen over året. I Nordamerika er den positive udvikling fortsat, og indsatsen i USA betragtes som en vigtig, langsigtet investering i et attraktivt vækstmarked.

Produktionskapaciteten er løbende blevet udbygget, senest med en produktionslinje i USA, ligesom andre produktionslinjer er blevet opgraderet for at øge andelen af højværdiprodukter, og der vil blive investeret i yderligere kapacitet – både i USA og Europa.

## Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer fremadrettet gode vækstmuligheder inden for anvendelse af nonwovens til industrielle og sundhedsrelaterede formål. For 2021 er forventningerne dog fortsat præget af usikkerhed omkring den økonomiske udvikling som følge af coronapandemien. Den seneste effekt er en global

## Omsætningsudvikling



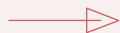
knaphed på råmaterialer, som har medført stigende råvarepriser, og som sammen med kraftigt øgede fragtrater vil sætte indtjeningen under pres, indtil en ny balance har etableret sig.

Markedsmæssigt forventes der i 2021 et tilfredsstillende aktivitetsniveau og en god belægning af virksomhedens produktionskapacitet. Det forventes, at den øgede efterspørgsel efter filtermaterialer og materialer til wiper vil være vedvarende, og derfor et naturligt fokus for fremtidige strategiske investeringer. Det forventes også, at autoindustrien i 2021 vil indhente noget af det tabte aktivitetsniveau.

På den baggrund forventer Fibertex Nonwovens i 2021 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,8-1,9 mia. kr., mens resultatet for 2021 forventes at blive reduceret til et EBITDA i intervallet 220-250 mio. kr., som følge af de stigende råvarepriser m.v.

# Industrielle løsninger

Tre af virksomhederne i porteføljen er som udgangspunkt forskellige, men deler dog en række fællestræk som leverandører af industrielle løsninger. Dele og komponenter indkøbes fra mange forskellige leverandører, og virksomhedernes videreforarbejdning sker dels via montage og bearbejdning, dels via rådgivning, teknisk knowhow og strategisk samarbejde med kunderne. Virksomhederne tilbyder logistikløsninger og integration med kunderne.



GPV er en af Europas største EMS-virksomheder (Electronic Manufacturing Services) og har været ejet af Schouw & Co. siden 2016.



HydraSpecma er blandt Nordens største specialiserede hydraulikvirksomheder. HydraSpecma har været en del af Schouw & Co. siden 1988.



Borg Automotive er Europas største uafhængige virksomhed inden for refabrikering af autoreservedele. Virksomheden har været en del af Schouw & Co. siden 2017.

## Værdiskabelse

GPV skaber værdi ved at tilbyde kundetilpassede løsninger inden for elektronik, mekanik, kabelkonfektionering og mekatronik. Produkterne har høj kompleksitet, og der produceres i relativt små serier.

## Værdiskabelse

HydraSpecma har ingeniørviden, produktkendskab og markedsforståelse inden for Power & Motion, herunder hydraulik, og giver kunderne teknisk rådgivning, hurtig levering og markedets bredeste produktprogram.

## Værdiskabelse

En defekt generator, bremsekaliber eller turbolader skrottes ikke, men refabriques og sendes tilbage til markedet som en del af den cirkulære økonomi. Produktprogrammet er meget bredt og dækker næsten alle bilmærker.

## Vækst

Væksten kommer fra kundernes stigende brug af outsourcing samt øget brug af elektronik i industriprodukter, blandt andet som følge af fokus på Industrial Internet of Things.

## Vækst

HydraSpecma leverer produkter og systemer til forskellige vækstindustrier, herunder on- og offshore vindmøller, busser, lastbiler samt entreprenørmaskiner.

## Vækst

Antallet af biler på vejene stiger, og hver bil kører flere kilometer end tidligere. Fokus på bæredygtighed og genanvendelse af materialer understøtter væksten.

## Tilstedeværelse

Servicerer europæiske og amerikanske kunder, der opererer internationalt. GPV har enheder i Danmark, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Thailand, Sri Lanka, Kina og Mexico.

## Tilstedeværelse

Har en stærk nordisk tilstedeværelse i Danmark, Sverige, Norge og Finland og har fulgt de store kunder til internationale markeder og har enheder i Polen, England, Kina, Indien, USA og Brasilien.

## Tilstedeværelse

Europæisk baseret med produktion i Polen, England og Spanien. Kunderne er både europæiske distributører af autodeler samt OE-producenter.

# GPV

Stor resultatfremgang i et ellers udfordrende år. Væsentligt øget afsætning til udvalgte segmenter modvirkede afmatning i andre segmenter. Årets EBITDA blev bedre end forventet.

GPV er en af Europas førende EMS-virksomheder (Electronic Manufacturing Services). Virksomheden fokuserer på high-mix/low-medium volumen-produktion inden for B2B-markedet. De primære produkter er elektronik, mekanik, kabelkonfektionering og mekatronik (kombination af elektronik, mekanik og software) samt relaterede serviceydelser.

Virksomhedens kunder er primært større internationale virksomheder, som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika, og GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder i mere end 50 lande. GPV har en stærk produktionsplatform med faciliteter i Danmark, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Thailand, Sri Lanka, Kina og Mexico.

## Den økonomiske udvikling

GPV realiserede i 4. kvartal 2020 en omsætning på 696 mio. kr. mod 682 mio. kr. i 4. kvartal 2019, svarende til en fremgang på 2%. Den samlede omsætning for hele året blev herefter på 2.887 mio. kr. mod 2.856 mio. kr. i 2019, svarende til en fremgang på 1% og dermed ny omsætningsrekord. Omsætningsudviklingen har været negativt påvirket af, at enkelte af virksomhedens fabrikker har været helt eller delvist lukkede i perioder på grund af myndighedsrestriktioner relateret til coronapandemien. Herud-

over har efterspørgslen i visse markedssegmenter været reduceret hen over året, mens der i andre segmenter, som MedTech og Semiconductor, har været en øget efterspørgsel. Specielt har GPV i 2020 leveret en større ordre til en MedTech-kunde inden for respiratorer, hvilket har haft en væsentlig positiv påvirkning på såvel omsætning som indtjening, særligt i årets 3. kvartal.

Resultatmæssigt blev 4. kvartal meget bedre end forventet, så det samlede resultat for året blev et EBITDA på 271 mio. kr. mod 196 mio. kr. i 2019, og dermed højere end den udmeldte forventning efter 3. kvartal. Resultatet var positivt påvirket af den øgede aktivitet, som fulgte af den øgede afsætning til MedTech-segmentet, stram omkostningsstyring, samt det forhold, at der blev afholdt lavere omkostninger til integration m.v. sammenlignet med året før.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 766 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 701 mio. kr. ved udgangen af 2020, primært grundet det kontinuerlige arbejde med optimering af varelagre samt effekten af forlængede statslige betalingsfrister på moms og A-skat m.v. som følge af situationen med coronavirus. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret til 11,0% ved udgangen af 2020 mod 6,0% ved udgangen af 2019.

## Forretningsudvikling

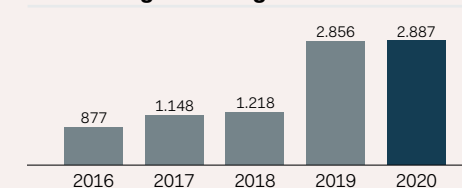
GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed, og for at sikre tilstrækkelig fleksibilitet har GPV et igangværende program for investering i yderligere automatisering og effektivitet. Det indbefatter blandt andet en løbende fokusering på digitalisering af forretningsprocesserne, herunder eksempelvis udnyttelse af mulighederne for videostreaming ved kundeauids, certificeringsaudits og implementering af nye produkter.

I løbet af 2021 forventer GPV at igangsætte to planlagte ekspansionsprojekter i henholdsvis Thailand og Sri Lanka. Igangsætningen af projekterne vil dog afhænge af udviklingen i situationen med coronavirus.

## Forventninger til fremtiden

GPV vurderer, at markedet i den første del af 2021 fortsat vil være negativt påvirket af coronapandemien, hvilket umiddelbart vil påvirke det generelle aktivitetsniveau i 1. halvår 2021. I den seneste periode er leveringstider på elektronikkomponenter blevet længere som følge af højt forbrug af komponenter til især elektrificering, computere og 5G-netværk. Det har ført til øgede komponentpriser og længere leveringstider.

## Omsætningsudvikling



De store leverancer til MedTech-segmentet i 2020 forventes ikke umiddelbart gentaget i 2021, men GPV har dog en række andre kunder, blandt andet inden for Instruments & Industry og Semiconductor, hvorfra der er øget efterspørgsel, samt i øvrigt en stærk pipeline med løbende tilgang af nye kontrakter og nye kunder, som på lidt længere sigt vil bidrage til aktiviteten. Med det tidsforløb, der sædvanligvis er ved indkøring af sådanne nye aktiviteter, forventes det dog ikke at kunne opveje de negative effekter af coronapandemien og den reducerede afsætning til MedTech-segmentet i de nærmeste kvartaler.

GPV forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2021 i størrelsesordenen 2,7 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 220-250 mio. kr.

# HydraSpecma

Stærk afslutning på året med øget afsætning af produkter til kørende materiel og fortsat god afsætning af løsninger til vindmøller og andet stationært materiel. Årets EBITDA blev bedre end forventet.

HydraSpecma er en specialiseret produktions-, handels- og ingeniørvirksomhed inden for Power & Motion, hvor kerneområderne er hydrauliske komponenter og systemer til industrien og eftermarkedet. Virksomheden er blandt markedslederne i Norden og betjener herudover kunder fra egne virksomheder i Polen, England, Kina, Indien, Brasilien og USA.

## Den økonomiske udvikling

4. kvartal 2020 udviklede sig bedre end forventet for HydraSpecma. Afsætningen blev øget til de globale kunder inden for kørende materiel, specielt Commercial Vehicle og Construction Equipment, som ellers har haft en reduceret aktivitet i året som følge af coronapandemien. Ved udgangen af kvartalet var aktiviteten i segmentet således næsten på samme niveau som før pandemien. Afsætningen af løsninger til vindmøller og andet stationært materiel har været fastholdt på et højt niveau, mens enkelte andre segmenter fortsat er påvirket af situationen med coronavirus.

Den realiserede omsætning i 4. kvartal 2020 blev 513 mio. kr. mod 509 mio. kr. i 4. kvartal 2019. Den samlede omsætning for året blev dermed 1.977 mio. kr. mod 2.123 mio. kr. i 2019, svarende til et fald på 7%.

Som følge af de foretagne omkostnings-tilpasninger, er anderledes produktmiks

samt effekten af de foretagne investeringer i effektiviseringer blev det realiserede EBITDA imidlertid forbedret til 51 mio. kr. i 4. kvartal 2020 mod 37 mio. kr. i 4. kvartal 2019, hvilket var bedre end forventet. EBITDA for året blev 211 mio. kr. og dermed sammenligneligt med det realiserede EBITDA i 2019 på 215 mio. kr., hvoraf 6 mio. kr. hidrørte fra avance ved salg af ejendom.

Binding i arbejdskapital faldt fra 665 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 621 mio. kr. ved udgangen af 2020. Faldet skyldes især det kontinuerlige arbejde med optimering af varelagre.

Afkastet på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 13,5% ved udgangen af 2019 til 12,9% ved udgangen af 2020 væsentligst som følge af den lidt lavere indtjening.

## Forretningsudvikling

Igennem de seneste år har HydraSpecma udvidet produktsortimentet og kompetencerne inden for elektrificerede løsninger, som kan fungere alene, men som også kan kombineres med hydrauliske komponenter til hybride løsninger.

HydraSpecma etablerer i øjeblikket en ny 11.000 m<sup>2</sup> logistik- og produktionsfacilitet i Gøteborgområdet med henblik på at optime-

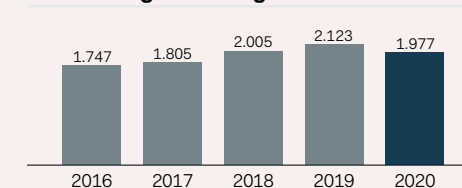
re den nuværende produktion og øge kapaciteten til at dække den forventede stigende efterspørgsel fra kunderne inden for kørende materiel. Den nye enhed forventes klar til ibrugtagning ved udgangen af 2. kvartal 2021. Virksomheden har ligeledes igangsat opførelsen af et nyt Tech-center i Ishøj, der forventes klar til ibrugtagning ved udgangen af 3. kvartal 2021.

Effektiviteten i produktionen er gennemgående blevet forbedret som følge af foretagne investeringer og af arbejdet med optimering af produktionsgennemløb. Der forventes en fortsat forskydning af den geografiske fordeling mod Asien, hvor aktiviteten vil være stigende, specielt inden for vindmøllesegmentet, og HydraSpecma vil derfor i 2021 påbegynde en udvidelse af produktionsfaciliteterne i Indien.

## Forventninger

HydraSpecma forventer øget afsætning til de større globale kunder inden for kørende materiel. I kombination med en øget markedsandel forventes det, at afsætningen i løbet af den nærmeste periode kan komme på samme niveau som før coronapandemien. HydraSpecma forventer endvidere at kunne fastholde den gode afsætning til kunderne inden for vindmøller og andet stationært materiel. Også andre kunder mærker en stigende aktivitet, men udsigten til en fuld

## Omsætningsudvikling



normalisering vurderes dog at være noget længere.

Hydraulikmarkedet er fortsat præget af usikkerhed, hvor forventningerne ændrer sig kontinuerligt og med kort varsel. Den stigende efterspørgsel i markedet medfører øgede priser og længere leveringstider fra leverandørerne samt øgede transportomkostninger.

HydraSpecma fortsætter arbejdet med at tilpasse virksomhederne til den fremtidige markedssituation, og der gennemføres de nødvendige investeringer for at sikre, at reaktionshastigheden, konkurrenceevnen og det høje serviceniveau kan fastholdes. Det forventes, at resultatet i året vil blive belastet af ekstra omkostninger i forbindelse med flytning af aktiviteterne fra de nuværende lokationer til de nye faciliteter i henholdsvis Gøteborg og Ishøj.

HydraSpecma forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2021 i størrelsesordenen 2,1 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 210-230 mio. kr.

# Borg Automotive

God afslutning på året med øget efterspørgsel på vigtige markeder. Styrket produktudbud skal bidrage til øget afsætning. Forventning om væsentlig fremgang i omsætning og EBITDA i 2021.

Borg Automotive er Europas største uafhængige refabrikationsvirksomhed, der beskæftiger sig med produktion, salg og distribution af refabrikerede autoreserverede dele til det europæiske marked, og er dermed definitionen af cirkulær økonomi.

Borg Automotive afsætter produkterne under fire forskellige brands: det internationale brand Lucas samt Elstock, DRI og TMI, som er virksomhedens tre egne brands. De primære produkter er startere, generatorer, bremsekalibre, airconditionkompressorer, EGR-ventiler, styretøjer, pumper og turboladere. Virksomhedens forretningsmodel understøttes af et system med depositum ved salg, som sikrer, at kunder i stort omfang returnerer de defekte reservedele, der udskiftes, så de kan indgå som råvarer (kaldet cores) til refabrikation.

Borg Automotive har hovedkontor i Silkeborg og salgsselskab i Belgien samt produktion i Polen og England og siden udgangen af 2020 også i Spanien.

## Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 4. kvartal 2020 oplevet en stigende aktivitet på flere markeder, selvom coronapandemien stadig er en realitet. Den realiserede omsætning i kvartalet blev således på 224 mio. kr. mod 198 mio. kr. i 4. kvartal 2019. For hele året blev den

realiserede omsætning 871 mio. kr. mod 918 mio. kr. i 2019, svarende til et fald på 5%.

Borg Automotive har hen over 2020 iværksat en række initiativer og omkostningstilpasninger for at imødegå virkningerne af pandemien, og sammen med den stigende omsætning i årets sidste del medførte det en forøgelse af EBITDA fra 24 mio. kr. i 4. kvartal 2019 til 35 mio. kr. i 4. kvartal 2020. For hele året har der været en positiv regulering af værdien af cores, der dog modsvares af en tilsvarende negativ regulering af varebeholdninger, så det realiserede EBITDA blev 108 mio. kr. mod 110 mio. kr. for 2019.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 156 mio. kr. ved udgangen af 2019 til 113 mio. kr. ved udgangen af 2020, hvilket er noget lavere end det niveau, der sædvanligvis kan forventes. Den reducerede binding i arbejdskapitalen kan blandt andet henføres til lavere kundetilgodehavender. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret fra 14,9% ved udgangen 2019 til 17,5% ved udgangen af 2020.

## Forretningsudvikling

Borg Automotive har tydeligt mærket negativ effekt af coronapandemien i 2020. Specielt i april og maj måned faldt trafikintensiteten og aktiviteterne på en række vigtige markeder i

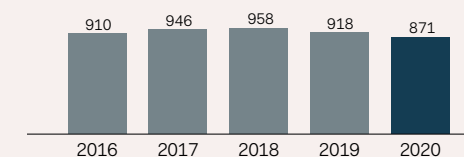
Europa betydeligt, og den stærkt reducerede efterspørgsel medførte, at produktionen i en periode måtte reduceres. Kundeunderlaget har dog været fastholdt, og virksomheden har kunnet tilpasse sig aktivitetsudviklingen hen over året.

Borg Automotive har løbende arbejdet med udvikling af produktprogrammet, og som led i denne udvikling har virksomheden den 16. december 2020 overtaget turboladeraktiviteterne fra den spanske refabrikationsvirksomhed Turbo Motor Inyección (TMI). Grundet det sene overtagelsestidspunkt har overtagelsen ikke påvirket omsætning og EBITDA i 2020 nævneværdigt. Refabrikerede turboladere er et hastigt voksende produktområde, der samtidig udgør en efterspurgt udvidelse af produktprogrammet. Overtagelsen har tilført Borg Automotive ca. 150 nye medarbejdere og en årlig omsætning i størrelsesordenen 100 mio. kr. Overtagelsen er gennemført med en earn-out-model, der over tid forventes at medføre en enterprise value på 70-80 mio. kr.

## Forventninger

Det marked, som Borg Automotive betjener, er i disse år præget af betydelige kundekonsolideringer, som naturligt giver et ændret handelsmønster, men som også åbner mulighed for en øget afsætning for store og veletablerede producenter som Borg

## Omsætningsudvikling



Automotive. Borg Automotive har en bred produktportefølje og en stærk pipeline, der skal sikre en positiv udvikling i afsætning såvel til det uafhængige eftermarked som til OE-kunderne.

Forventningerne til efterspørgselsudviklingen i 2021 er gennemgående positive, og det forventes, at overtagelsen af de spanske turboladeraktiviteter vil understøtte den produkt- og markedsræssige udvikling i Borg Automotive. Det forventes dog samtidig, at markedet vil være præget af øget konkurrence og stigende omkostninger. Borg Automotive realiserer ca. 20% af virksomhedens samlede salg i Storbritannien, og med landets udtræden af EU vil der komme en negativ konsekvens, både som følge af øgede omkostninger, men også som følge af en mere kompliceret samhandel.

Borg Automotive forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2021 i størrelsesordenen 1.050 mio. kr. svarende til en omsætningsfremgang på ca. 20% i forhold til 2020. Det realiserede resultat for året forventes at blive et EBITDA i intervallet 130-150 mio. kr.

# Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår

Helår	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		GPV		HydraSpecma		Borg		Koncernen	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>														
Omsætning	11.649	11.180	2.118	2.183	1.791	1.705	2.887	2.856	1.977	2.123	871	918	21.273	20.946
Bruttoresultat	1.459	1.477	501	407	446	309	427	444	495	532	198	201	3.528	3.370
EBITDA	972	966	406	352	270	141	271	196	211	215	108	110	2.209	1.951
Af- og nedskrivninger	335	311	137	137	104	107	120	118	88	79	48	48	833	802
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	637	655	269	215	166	33	151	78	123	136	60	62	1.376	1.149
Res. efter skat fra ass. virks. og JVs mv.	-36	79	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	-36	79
Finansielle poster netto	-68	-62	-16	-12	-31	-28	-32	-13	-41	-23	-3	-1	-133	-79
<b>Resultat før skat</b>	534	672	253	203	134	6	119	65	82	114	57	62	1.209	1.149
Skat af årets resultat	-141	-134	-57	-43	-46	0	-18	-16	-20	-25	-13	-18	-300	-243
<b>Resultat før minoriteter</b>	393	537	197	160	88	5	101	50	62	89	44	43	909	906
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	3	5	0	0	1	-1	0	0	3	5
<b>Resultat</b>	393	537	197	160	90	11	101	50	63	88	44	43	912	911
<b>PENGESTRØMME</b>														
Pengestrøm fra drift	1.028	328	423	426	225	112	252	235	197	177	139	85	2.296	1.410
Pengestrøm fra investering	-131	-543	-93	-55	-92	-256	-33	-88	-113	-77	-71	-27	-533	-1.043
Pengestrøm fra finansiering	-845	198	-346	-371	-97	142	-247	-143	-92	-101	-62	-60	-1.630	-421
<b>BALANCE</b>														
Immaterielle aktiver *	1.178	1.311	73	78	134	152	412	422	254	255	345	323	3.423	3.568
Materielle aktiver	1.625	1.750	1.254	1.368	914	976	423	478	318	256	97	97	4.659	4.956
Andre langfristede aktiver	1.004	1.194	7	51	23	36	161	183	123	124	79	88	1.427	1.699
Likvide beholdninger	293	270	14	31	62	23	133	168	18	28	9	3	635	538
Øvrige kortfristede aktiver	4.401	4.246	521	579	822	766	1.187	1.157	1.011	1.028	530	594	7.851	8.016
<b>Aktiver i alt</b>	8.500	8.771	1.869	2.107	1.954	1.953	2.317	2.406	1.724	1.691	1.059	1.105	17.994	18.777
Egenkapital	2.655	2.852	1.105	1.104	651	650	899	857	575	530	543	579	9.605	9.521
Rentebærende gældsforpligtelser	2.258	2.565	341	574	966	1.042	820	1.009	751	771	34	91	2.599	3.885
Øvrige forpligtelser	3.587	3.355	423	430	338	261	598	540	399	390	482	435	5.790	5.371
<b>Passiver i alt</b>	8.500	8.771	1.869	2.107	1.954	1.953	2.317	2.406	1.724	1.691	1.059	1.105	17.994	18.777
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.377	1.239	745	746	1.019	1.019	3.611	3.829	1.161	1.221	1.466	1.615	9.393	9.683
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>														
EBITDA-margin	8,3%	8,6%	19,2%	16,1%	15,1%	8,2%	9,4%	6,9%	10,7%	10,1%	12,4%	12,0%	10,4%	9,3%
EBIT-margin	5,5%	5,9%	12,7%	9,8%	9,2%	1,9%	5,2%	2,7%	6,2%	6,4%	6,9%	6,8%	6,5%	5,5%
ROIC ekskl. goodwill	18,4%	18,8%	18,3%	13,0%	12,2%	3,1%	11,0%	6,0%	12,9%	13,5%	17,5%	14,9%	15,3%	12,3%
ROIC inkl. goodwill	13,4%	13,7%	17,2%	12,3%	11,3%	2,9%	9,8%	5,5%	11,4%	12,0%	8,8%	8,2%	12,3%	10,0%
Arbejdskapital	955	1.315	250	332	472	510	701	766	621	665	113	156	3.107	3.738
Netto rentebærende gæld	1.532	2.077	327	542	826	980	615	819	696	718	1	2	1.936	3.298

\* Immaterielle aktiver i virksomhederne er ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



# Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

4. kvartal	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		GPV		HydraSpecma		Borg		Koncernen	
	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>														
Omsætning	3.045	3.126	524	546	476	373	696	682	513	509	224	198	5.473	5.428
Bruttoresultat	387	427	107	102	134	54	102	120	128	124	59	30	917	857
EBITDA	266	299	83	88	76	16	79	53	51	37	35	24	582	510
Af- og nedskrivninger	84	76	33	35	24	33	32	29	24	21	12	12	209	207
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	182	223	50	52	52	-17	47	24	27	17	23	12	373	303
Res. efter skat fra ass. virks. og JVs mv.	0	16	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	17
Finansielle poster netto	-21	-17	-6	-7	-5	-6	-12	8	-11	-10	2	3	-39	-14
<b>Resultat før skat</b>	160	222	44	45	47	-23	35	32	17	7	25	15	335	306
Skat af periodens resultat	-41	-33	-8	-7	-27	6	2	-9	-4	-3	-6	-10	-84	-57
<b>Resultat før minoriteter</b>	119	189	36	39	20	-18	37	23	13	4	19	6	251	249
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	-1	3	0	0	0	0	0	0	-1	3
<b>Resultat</b>	119	189	36	39	20	-15	37	24	12	4	19	6	250	252
<b>PENGESTRØMME</b>														
Pengestrøm fra drift	156	135	53	76	58	50	157	85	24	62	1	59	429	458
Pengestrøm fra investering	-10	-125	-15	-8	-21	-54	-8	1	-40	-36	-66	-11	-160	-233
Pengestrøm fra finansiering	-181	-66	-50	-60	-29	-3	-139	-94	-5	-32	64	-51	-301	-298
<b>BALANCE</b>														
Immaterielle aktiver *	1.178	1.311	73	78	134	152	412	422	254	255	345	323	3.423	3.568
Materielle aktiver	1.625	1.750	1.254	1.368	914	976	423	478	318	256	97	97	4.659	4.956
Andre langfristede aktiver	1.004	1.194	7	51	23	36	161	183	123	124	79	88	1.427	1.699
Likvide beholdninger	293	270	14	31	62	23	133	168	18	28	9	3	635	538
Øvrige kortfristede aktiver	4.401	4.246	521	579	822	766	1.187	1.157	1.011	1.028	530	594	7.851	8.016
<b>Aktiver i alt</b>	8.500	8.771	1.869	2.107	1.954	1.953	2.317	2.406	1.724	1.691	1.059	1.105	17.994	18.777
Egenkapital	2.655	2.852	1.105	1.104	651	650	899	857	575	530	543	579	9.605	9.521
Rentebærende gældsforpligtelser	2.258	2.565	341	574	966	1.042	820	1.009	751	771	34	91	2.599	3.885
Øvrige forpligtelser	3.587	3.355	423	430	338	261	598	540	399	390	482	435	5.790	5.371
<b>Passiver i alt</b>	8.500	8.771	1.869	2.107	1.954	1.953	2.317	2.406	1.724	1.691	1.059	1.105	17.994	18.777
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.377	1.280	754	757	1.041	1.024	3.575	3.729	1.152	1.220	1.464	1.551	9.376	9.576
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>														
EBITDA-margin	8,7%	9,6%	15,9%	16,1%	15,9%	4,3%	11,4%	7,8%	9,9%	7,3%	15,8%	12,3%	10,6%	9,4%
EBIT-margin	6,0%	7,1%	9,5%	9,6%	10,9%	-4,6%	6,8%	3,5%	5,3%	3,3%	10,4%	6,1%	6,8%	5,6%
ROIC ekskl. goodwill	18,4%	18,8%	18,3%	13,0%	12,2%	3,1%	11,0%	6,0%	12,9%	13,5%	17,5%	14,9%	15,3%	12,3%
ROIC inkl. goodwill	13,4%	13,7%	17,2%	12,3%	11,3%	2,9%	9,8%	5,5%	11,4%	12,0%	8,8%	8,2%	12,3%	10,0%
Arbejdskapital	955	1.315	250	332	472	510	701	766	621	665	113	156	3.107	3.738
Netto rentebærende gæld	1.532	2.077	327	542	826	980	615	819	696	718	1	2	1.936	3.298

\* Immaterielle aktiver i virksomhederne er ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



## Koncerninformation

- 35 Bestyrelse
- 37 Direktion
- 38 Investorinformation
- 41 Samfundsansvar og Corporate Governance

# Bestyrelse



## Formand

Jørn Ankær Thomsen

Født i 1945, indtrådt i bestyrelsen i 1982 og på valg i 2022.

Cand.jur. fra Københavns Universitet, Advokat (H), of counsel, i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel. Særlige kompetencer inden for juridiske forhold, herunder selskabsret og børsforhold, og inden for strategi, regnskab, økonomi og finans samt køb og salg af virksomheder. Medlem af selskabets revisionsudvalg samt formand for selskabets nominerings- og vederlagsudvalg.

## Ledelseshverv

Formand: Aida A/S, Carlsen Byggeselskab Løgten A/S, Danish Industrial Equipment A/S, Ejendomsselskabet FMJ A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, F.M.J. A/S, Givesco A/S, Kildebjerg Ry A/S, Leighton Foods A/S, Søndergaard Give A/S, Th. C. Carlsen Løgten A/S.

Næstformand: Carletti A/S, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond.

Bestyrelsesmedlem: BioMar Group A/S, Borg Automotive A/S, Dan Cake A/S,

Givesco Bakery A/S, Givesco Ejendomme A/S, GPV International A/S, HydraSpecma A/S, Jacobsens Bakery Ltd A/S, Købmand Th. C. Carlsens Mindefond, Otto Mønstedts Kollegium i Aarhus.

Direktion: Anpartsselskabet Jørn Ankær Thomsen, Galten Midtpunkt ApS, Perlusus ApS.

## Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 20.000 stk. (Ultimo 2019: 20.000 stk.)

## Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givesco A/S og tilknytning til en advokatvirksomhed, der er rådgiver for selskabet, samt mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.



## Næstformand

Jørgen Wisborg

Født i 1962, indtrådt i bestyrelsen i 2009 og på valg i 2021.

Cand.merc. fra Handelshøjskolen i Aarhus og LEAP – Leadership Programme fra Insead i Frankrig. Adm. direktør i OK a.m.b.a. Særlige kompetencer inden for ledelse og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling, regnskab, økonomi og finans. Formand for selskabets revisionsudvalg samt medlem af selskabets nominerings- og vederlagsudvalg.

## Ledelseshverv

Formand: Danoil Exploration A/S, Energidata A/S, Kamstrup A/S, OK Energiteknik A/S, OK Plus A/S, OK Plus Butiksdrift A/S, OK Varmeservice A/S, Samfinans A/S.

Næstformand: Drivkraft Danmark.

Bestyrelsesmedlem: Formuepleje Holding A/S.

Direktion: OK a.m.b.a., Rotensia ApS.

## Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 15.000 stk. (Ultimo 2019: 15.000 stk.)

## Uafhængighed

Betragtes aktuelt som uafhængig, men i april 2021 passerer 12 års medlemskab af bestyrelsen.



## Bestyrelsesmedlem

Kjeld Johannesen

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

HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København og professionelt bestyrelsesmedlem. Særlige kompetencer inden for ledelse, produktion og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling og internationale forretningsforhold.

## Ledelseshverv

Formand: Hamlet Protein A/S, KPC Holding A/S, New Nutrition ApS, New Nutrition Holding ApS, Sparekassen Nordjyllands Fond af 29. marts 1976, 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 2019: 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 på valg i 2024.

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

**Ledelseshverv**

Formand: AP Invest Kapitalforening, Arkil Holding A/S, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Index, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Investeringsforeningen Profil Invest, Kapitalforeningen Danske Invest Institutional.

Bestyrelsesmedlem: Danske Invest Management A/S, Komitéen for god Selskabsledelse, Københavns Universitet.

**Aktiebeholdning**

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 3.237 stk. (Ultimo 2019: 3.237 stk.)

**Uafhængighed**

Betragtes som uafhængig.

**Bestyrelsesmedlem**

Hans Martin Smith

Født i 1979, indtrådt i bestyrelsen i 2017 og på valg i 2021.

Cand.oecon fra Aarhus Universitet og Senior Vice President, regional CFO, Region Northern & Central Europe i Vestas med særlige kompetencer inden for finans, forretningsudvikling, strategi, M&A, kapitalmarkeder og Investor Relations.

**Ledelseshverv**

Bestyrelsesmedlem: Availon, Inc, NEG Micon UK Limited, Vestas Belgium SA, Vestas Benelux B.V., Vestas-Celtic Wind Technology Ltd., Vestas Central Europe – Zagreb d.o.o., Vestas Eastern Africa Ltd., Vestas Finland Oy, Vestas Ireland Ltd., Vestas Manufacturing Rus OOO, Vestas Northern Europe AB, Vestas Norway AS, Vestas Poland sp. z o.o., Vestas Southern Africa (Pty) Ltd., Vestas Switzerland AG.

Direktion: Availon Holding GmbH, Availon GmbH, Vestas Blades Deutschland GmbH, Vestas Bulgaria EOOD, Vestas Central Europe d.o.o. Beograd, Vestas CEU Romania S.R.L., Vestas Czech Republic s.r.o., Vestas Deutschland GmbH, Vestas Georgia LLC, Vestas Hungary Kft., Vestas Nacelles Deutschland GmbH, Vestas Services GmbH, Vestas Slovakia spol. S.r.o., Vestas Österreich GmbH.

**Aktiebeholdning**

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 600 stk. (Ultimo 2019: 600 stk.)

**Uafhængighed**

Betragtes som uafhængig.

**Bestyrelsesmedlem**

Kenneth Skov Eskildsen

Født i 1973, indtrådt i bestyrelsen i 2018 og på valg i 2022.

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

**Ledelseshverv**

Formand: Almondy AB, Almondy Fastighets AB, Almondy Group Holding AB, Grocon Holding ApS, MTK GmbH.

Bestyrelsesmedlem: Carletti A/S, Carletti Fastigheter AB, Coronet Cake Company ApS, Dina Food ApS, Food Innovation Center ApS, Food Innovation Group ApS, Givesco A/S, Givesco Ejendomme A/S, Hands-on Mikrofonden A/S, Holdingselskabet af 22. august 2018 ApS, Humlum A/S, Jacobsen Bakery Ltd A/S, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, JFKA Invest ApS, Kakes A/S, Leighton Foods A/S, Nykers A/S, OK Snacks A/S, SiccaDania A/S, Switsbake Int AB, Vorgod Bageri A/S.

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

**Aktiebeholdning**

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 381.990 stk. (Ultimo 2019: 381.990 stk.)

**Uafhængighed**

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

# 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, F. Salling Holding A/S, F. Salling Invest A/S, GPV International A/S, HydraSpecma A/S, Købmand Herman Sallings Fond.

Næstformand: Danfoss A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, Salling Group A/S.

Bestyrelsesmedlem: Aida A/S, Bitten og Mads Clausens Fond, Ejendomsselskabet FMJ A/S, F.M.J. A/S, Købmand Ferdinand Sallings Mindefond, Per Aarsleff Holding A/S.

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

## Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 56.000 stk. (Ultimo 2019: 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: Capnova A/S, Den Gamle By, Incuba A/S.

Bestyrelsesmedlem: A. Espersen A/S, Direktør J.P.A. Espersen og hustru, fru Dagny Espersens Fond, HydraSpecma AB, HydraSpecma A/S, Insepa A/S.

## Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 26.500 stk. (Ultimo 2019: 26.500 stk.)

## LEDELSESORGANER I SCHOUW & CO.

Bestyrelsen i Schouw & Co. består af mindst fire og højst syv generalforsamlingsvalgte medlemmer, som konstituerer sig med en formand og en næstformand. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for perioder af fire år. Bestyrelsen i Schouw & Co. udgør samtidigt 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, hvilket også var tilfældet i 2020, hvor bestyrelsen afholdt fem bestyrelsesmøder, et konstituerende møde og et bestyrelsesseminar.

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/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020).

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



# Investorinformation

## KAPITAL- OG AKTIESTRUKTUR

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

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

Selskabets bestyrelse forholder sig mindst en gang om året til selskabets kapital- og aktiestruktur og lægger ved vurderingen vægt på at opretholde en god soliditet, som sikrer den nødvendige økonomiske handlefrihed. Selskabets bestyrelse har senest forholdt sig til selskabets kapital- og aktiestruktur i december 2020, hvor strukturen blev fundet hensigtsmæssig og forsvarlig i forhold til selskabets planer og forventninger.

## UDBYTTEPOLITIK

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

For regnskabsåret 2020 foreslås uændret udbytte på

# 14

kr. pr. aktie.

## Egne aktier

Schouw & Co. har i 2020 anvendt 23.556 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram.

Ved udgangen af 2020 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.520.724 stk., svarende til 5,96% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2020 til 937 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.



## Incitamentsprogrammer

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

Under det aktiebaserede incitamentsprogram tildelte Schouw & Co. i marts 2020 i alt 360.000 stk. optioner til 27 personer.

Optionerne optjenes over tre år og kan udnyttes i en periode på 12 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2022 til en strike-kurs på 483,56 kr. med tillæg af 3% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

De overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer fremgår af selskabets vederlagspolitik, som er godkendt af generalforsamlingen, og som forefindes på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

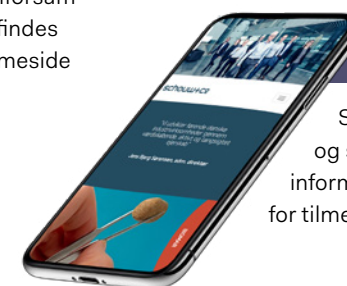
## Finnskalender 2021

- 15.04.2021 ▷ Ordinær generalforsamling
- 20.04.2021 ▷ Forventet udbetaling af udbytte for 2020
- 06.05.2021 ▷ Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2021
- 12.08.2021 ▷ Offentliggørelse af delårsrapport for 2. kvartal 2021
- 11.11.2021 ▷ Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2021

## Selskabsmeddelelser

Aktieselskabet Schouw & Co. i 2020 udsendt følgende selskabsmeddelelser. Meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

- 06.03.2020 #1 Årsrapport 2019
- 13.03.2020 #2 Fortsættelse af incitamentsprogram
- 16.03.2020 #3 Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 25.03.2020 #4 De finansielle forventninger for 2020 suspenderes
- 15.04.2020 #5 Ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 07.05.2020 #6 Delårsrapport for 1. kvartal 2020
- 14.08.2020 #7 Delårsrapport for 2. kvartal 2020
- 05.11.2020 #8 Delårsrapport for 3. kvartal 2020
- 22.12.2020 #9 Schouw & Co.s finnskalender 2021



[WWW.SCHOUW.DK](http://WWW.SCHOUW.DK)

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

## KURSUUDVIKLING

Schouw & Co. aktien sluttede 2020 i en pris på 616 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 560 kr. pr. aktie ved udgangen af 2019, svarende til en stigning på 10% ud over udbetaling af udbytte på 14 kr. pr. aktie.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 15.708 mio. kr. mod 14.280 mio. kr. ved udgangen af 2019. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 14.771 mio. kr. ved udgangen af 2020.



## IR-politik

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

Det er selskabets IR-politik 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 den nødvendige information til at vurdere koncernens reelle værdier. Schouw & Co. følger de af Nasdaq Copenhagen fastlagte regler for oplysningspligt.

Selskabets årsrapporter og delårsrapporter for de seneste ti år samt selskabsmeddelelser for de seneste fem år findes på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk), hvor man også kan tilmelde sig selskabets nyhedsservice.

Schouw & Co. afholder telefonkonference i forbindelse med offentliggørelsen af selskabets årsrapport og delårsrapporter. Såfremt telefonkonferencen ledsages af præsentation, vil denne efterfølgende være tilgængelig på selskabets hjemmeside.

Schouw & Co. afholder med mellemrum andre møder for investorer m.fl. Præsentationer fra sådanne møder findes ligeledes på selskabets hjemmeside.

Schouw & Co. har en 30-dages lukket periode forud for hver enkelt regnskabsmeddelelse. I disse perioder er den finansielle kommunikation underlagt særlige restriktioner.

Spørgsmål vedrørende IR kan sendes på e-mail til [ir@schouw.dk](mailto:ir@schouw.dk) og til selskabet på [schouw@schouw.dk](mailto:schouw@schouw.dk).

## AKTIONÆR-SAMMENSÆTNING

Schouw & Co. har ca.

# 11.000

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

GIVESCO A/S

# 28,09%

DIREKTØR SVEND HORN SYLDS LEGAT

# 14,82%

AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

# 5,96%

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2020 henholdsvis 442.827 stk. og 82.500 stk. aktier i selskabet.

## EJERBOG

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





# Samfundsansvar og Corporate Governance

Nyt datagrundlag for fremtidig ESG-rapportering. Lovpligtige redegørelser, jævnfør årsregnskabslovens § 99a og § 99b samt § 107b og § 107d, findes på selskabets hjemmeside: [www.schouw.dk/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020).

## Samfundsansvar

Schouw & Co. er et diversificeret industri-konglomerat, der operationelt er struktureret, så der under moderselskabet findes et antal 100%-ejede porteføljevirkomheder, som opererer med en høj grad af operationel selvstændighed.

Schouw & Co. har en ambition om at være blandt de bedste til at skabe værdi på en ordentlig og troværdig måde, og koncernens virksomheder deler en fælles referenceramme for arbejdet med samfundsansvar.

Koncernens virksomheder har hver for sig i 2020 taget en række initiativer i relation til de fire samfundsansvarsområder: menneskerettigheder, sociale forhold og medarbejderforhold, anti-korruption og forretningsetik samt miljø og klima. Herudover har der på koncernniveau i 2020 været arbejdet med etablering af et nyt og mere omfattende datagrundlag for koncernens fremtidige rapportering om samfundsansvar.

## § 99a-redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en ESG-rapport (Environment, Social & Corporate Governance), der udgør koncernens samlede redegørelse om samfundsansvar, jævnfør årsregnskabslovens § 99a, for regnskabsåret 2020. ESG-rapporten findes på selskabets hjemmeside: [www.schouw.dk/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020).

ESG-rapporten for 2020 indeholder en beskrivelse af forretningsmodellen, politikker for samfundsansvar og risikovurdering samt en beskrivelse af årets handlinger og resultater, hvor der endvidere følges op på de måltal, som for år tilbage blev fastlagt for perioden 2016-2020. Rapporten introducerer samtidigt det mere omfattende datagrundlag, som danner udgangspunkt for den fremtidige ESG-rapportering efter inspiration fra Nasdaqs ESG Reporting Guide.

## § 107d- og § 99b-redegørelse

ESG-rapporten for 2020 indeholder et særskilt afsnit med lovpligtige redegørelser. Her findes redegørelse om virksomhedens mangfoldighedspolitik, jævnfør årsregnskabslovens § 107d, samt koncernens samlede redegørelse for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen, jævnfør årsregnskabslovens § 99b. ESG-rapporten findes på selskabets hjemmeside: [www.schouw.dk/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020).

## Corporate Governance

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

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. betragter god selskabsledelse, eller Corpo-

rate Governance, som et naturligt element i det at drive ansvarlig virksomhed. Der arbejdes løbende med god selskabsledelse og samspillet med selskabets interesser, 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 2020, jævnfør årsregnskabslovens § 107b, som i samlet form findes på selskabets hjemmeside: [www.schouw.dk/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020).

Den lovpligtige redegørelse er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for selskabets arbejde med Anbefalinger for god selskabsledelse.
- En beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.
- En beskrivelse af sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion. Herudover findes oplysninger om selskabets bestyrelse og direktion på side 35-37.

## Vederlagsrapport

Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagsrapport for regnskabsåret 2020, som er tilgængelig på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk/cg2020](http://www.schouw.dk/cg2020)



## ESG-rapport

Schouw & Co. introducerer nyt datagrundlag for den fremtidige ESG-rapportering.

Paola Valdivieso Pinzón, R&D Assistent, BioMar, Ecuador



#### RESULTATER SKABES GENNEM MENNESKER

Ejerskabet og udviklingen af virksomhederne i porteføljen sker altid med stor respekt for at sikre værdiskabelse på en ordentlig og troværdig måde.



## Koncernregnskab

- 44 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 45 Balance · aktiver og passiver
- 46 Pengestrømsopgørelse
- 47 Egenkapitalopgørelse
- 48 Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet
- 51 Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme
- 62 Noter · investeret kapital
- 73 Noter · kapitalstruktur
- 78 Noter · skat
- 82 Øvrige noter til koncernregnskabet

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2020	2019
1, 2	Omsætning	21.273	20.946
3	Produktionsomkostninger	-17.746	-17.576
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>3.528</b>	<b>3.370</b>
4	Andre driftsindtægter	27	37
3	Distributionsomkostninger	-1.331	-1.335
3, 32	Administrationsomkostninger	-831	-918
4	Andre driftsomkostninger	-17	-5
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>1.376</b>	<b>1.149</b>
12	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	-44	49
12	Resultatandele efter skat i joint ventures	8	1
	Resultat ved salg af virksomheder	2	29
16	Finansielle indtægter	76	84
17	Finansielle omkostninger	-209	-164
	<b>Resultat før skat</b>	<b>1.209</b>	<b>1.149</b>
21	Skat af årets resultat	-300	-243
	<b>Årets resultat</b>	<b>909</b>	<b>906</b>
	Aktionærer i Schouw & Co.	912	911
	Minoritetsinteresser	-3	-5
	<b>Årets resultat</b>	<b>909</b>	<b>906</b>
33	Resultat i kr. pr. aktie	38,04	38,27
33	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	38,00	38,27

Note	Totalindkomstopgørelse	2020	2019
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaseret pensionsforpligtelser	-17	3
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-492	163
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	-8	0
	Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	-2	2
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2	4
	Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	-11	9
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	-2	0
21	Skat af anden totalindkomst	3	-1
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-528</b>	<b>180</b>
	Årets resultat	909	906
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>381</b>	<b>1.086</b>
	Fordeles således:		
	Aktionærer i Schouw & Co.	383	1.091
	Minoritetsinteresser	-2	-5
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>381</b>	<b>1.086</b>

# Balance · aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2020	2019
9	Immaterielle aktiver	3.423	3.568
10	Materielle aktiver	4.659	4.956
11	Leasingaktiver	721	827
12	Kapitalandele i associerede virksomheder	347	427
12	Kapitalandele i joint ventures	134	136
25	Værdipapirer	80	79
22	Udskudt skat	104	122
13	Tilgodehavender	41	107
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>9.509</b>	<b>10.222</b>
5	Varebeholdninger	3.692	3.868
6	Tilgodehavender	4.071	4.112
23	Tilgodehavende selskabsskat	88	37
	Likvide beholdninger	635	538
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>8.486</b>	<b>8.554</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>17.994</b>	<b>18.777</b>

Note	Passiver	2020	2019
20	Aktiekapital	255	255
	Reserve for sikringstransaktioner	-10	-3
	Reserve for valutakursregulering	-253	251
	Overført resultat	9.257	8.658
	Foreslået udbytte	357	357
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>9.606</b>	<b>9.519</b>
	Minoritetsinteresser	0	2
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>9.605</b>	<b>9.521</b>
22	Udskudt skat	357	409
26	Andre gældsforpligtelser	344	306
18	Rentebærende gæld	1.742	2.976
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>2.443</b>	<b>3.691</b>
18	Rentebærende gæld	856	909
7	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	4.574	4.173
27	Gældsforpligtelse vedrørende put-option	360	369
23	Selskabsskat	155	114
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>5.946</b>	<b>5.565</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>8.389</b>	<b>9.256</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>17.994</b>	<b>18.777</b>

Noter uden henvisning 15, 28-31 og 34-36.

# Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2020	2019
Resultat før skat	1.209	1.149
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
3 Af- og nedskrivninger	833	802
Andre ikke likvide driftsposter, netto	-7	-1
Hensatte forpligtelser	24	33
Resultatandele efter skat i associerede og JVs	36	-50
Finansielle indtægter	-76	-84
Finansielle omkostninger	209	164
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>2.228</b>	<b>2.012</b>
8 Ændringer i driftskapital	471	-228
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>2.699</b>	<b>1.784</b>
Renteindtægter, modtaget	19	16
Renteomkostninger, betalt	-113	-116
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>2.605</b>	<b>1.684</b>
23 Betalt selskabsskat	-309	-274
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>2.296</b>	<b>1.410</b>
24 Køb af immaterielle aktiver	-48	-30
24 Køb af materielle aktiver	-454	-774
Salg af materielle aktiver	9	12
14 Køb af virksomheder	-60	-259
Køb af minoritetsandele	0	-1
Køb/kapitalforhøjelse i associerede og JVs	0	-3
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0	11
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	22	1
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-533</b>	<b>-1.043</b>

Note	2020	2019
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	-360	-363
24 Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0	1.020
Forøgelse/(nedbringelse) af gæld på kassekreditter	-945	-881
19 <b>Pengestrøm fra fremmedfinansiering</b>	<b>-1.305</b>	<b>-224</b>
Aktionærerne:		
Udbetalt udbytte	-336	-309
Køb/salg af egne aktier, netto	11	112
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-1.630</b>	<b>-421</b>
Årets pengestrøm	133	-54
Likvider, primo	538	585
Kursregulering af likvider	-37	8
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>635</b>	<b>538</b>

# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2019	255	-8	79	7.994	332	8.652	7	8.659
Resultat og anden totalindkomst i 2019								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder		0	163	0	0	163	0	163
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger		2	0	0	0	2	0	2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		4	0	0	0	4	0	4
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures		0	9	0	0	9	0	9
Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaseret pensionsforpligtelser		0	0	3	0	3	0	3
Skat af anden totalindkomst		-1	0	0	0	-1	0	-1
Årets resultat		0	0	554	357	911	-5	906
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>172</b>	<b>557</b>	<b>357</b>	<b>1.091</b>	<b>-5</b>	<b>1.086</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse (herunder skat)		0	0	21	0	21	0	21
Udloddet udbytte		0	0	22	-332	-309	0	-309
Værdiregulering af put-option		0	0	-48	0	-48	0	-48
Køb og salg af egne aktier		0	0	112	0	112	0	112
<b>Transaktioner med ejerne i året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>107</b>	<b>-332</b>	<b>-224</b>	<b>0</b>	<b>-224</b>
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>255</b>	<b>-3</b>	<b>251</b>	<b>8.658</b>	<b>357</b>	<b>9.519</b>	<b>2</b>	<b>9.521</b>
Resultat og anden totalindkomst i 2020								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder		0	-493	0	0	-493	1	-492
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året		-8	0	0	0	-8	0	-8
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger		-2	0	0	0	-2	0	-2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		2	0	0	0	2	0	2
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures		0	-11	0	0	-11	0	-11
Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaseret pensionsforpligtelser		0	0	-17	0	-17	0	-17
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst		0	0	-2	0	-2	0	-2
Skat af anden totalindkomst		1	0	3	0	3	0	3
Årets resultat		0	0	555	357	912	-3	909
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0</b>	<b>-8</b>	<b>-504</b>	<b>538</b>	<b>357</b>	<b>383</b>	<b>-2</b>	<b>381</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse (herunder skat)		0	0	20	0	20	0	20
Udloddet udbytte		0	0	21	-357	-336	0	-336
Værdiregulering af put-option		0	0	9	0	9	0	9
Køb og salg af egne aktier		0	0	11	0	11	0	11
<b>Transaktioner med ejerne i året</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>61</b>	<b>-357</b>	<b>-296</b>	<b>0</b>	<b>-296</b>
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>255</b>	<b>-10</b>	<b>-253</b>	<b>9.257</b>	<b>357</b>	<b>9.606</b>	<b>0</b>	<b>9.605</b>

Alle beløb i mio. kr.

# 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, skøn og estimater. For alle primære opgørelser gælder det, at kun individuelt væsentlige poster præsenteres. Ved afvejning af, hvorvidt der er tale om væsentlige poster, tages både kvantitative og kvalitative faktorer i betragtning.

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

## Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Schouw & Co. for 2020 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

## Indregning og måling

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2020. Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er uændret i forhold til sidste år. Årsrapporten aflægges i danske kr.

## 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 indfly-

delse 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 Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, tages der højde for de faktorkontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen har substans.

Der afsættes minoritetsinteresser i konsoliderede virksomheder, som ikke er helejet 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 fiskeraktiviteter i Costa Rica. Denne virksomhed 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 regnskabs-

praksis, 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, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders

egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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

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

## Afledte finansielle instrumenter

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

Ændringer i dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der effektivt sikrer dagsværdien af



# Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

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 nettoinvesteringer eller sikring af nettoinvesteringen.

## 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.

## Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

De foretagne skøn og 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.

Ledelsen har identificeret to områder, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen:

- Tilgodehavender fra salg udgør en af de største regnskabsposter i balancen og har historisk set over konjunkturforløb påvirket resultatopgørelsen væsentligt. Behovet for hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg

vurderes løbende af ledelsen, jævnfør omtale i note 6.

- Goodwill udgør med 2.366 mio. kr. et væsentligt beløb i balancen, og værdien heraf er afhængig af de bagvedliggende enheders fremtidige indtjening. Ledelsen gennemfører derfor minimum en gang årligt en nedskrivningstest, jævnfør omtale i note 15.

Herudover udøves der regnskabsmæssige skøn vedrørende en række andre områder, blandt andet vurdering af afskrivningsperioder for materielle aktiver, vurdering af nedskrivningsbehov for varebeholdninger, garantihensættelser samt vurdering af udskudt skat/udskudte skatteaktiver.

# Noter · grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

## Nøgletalsdefinitioner

De i årsrapporten anførte nøgletal er defineret således:

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

## Nøgletal

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

Nøgletal (APM):	2020	2019	Ændring
<b>Resultatnøgletal:</b>			
EBIT	1.376	1.149	19,7%
Afskrivninger på immaterielle aktiver	129	133	
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	0	2	
<b>EBITA</b>	<b>1.505</b>	<b>1.284</b>	<b>17,2%</b>
EBITA	1.505	1.284	
Afskrivninger på materielle aktiver	493	466	
Nedskrivninger på materielle aktiver	8	7	
Afskrivninger på leasingaktiver	202	194	
Nedskrivninger på leasingaktiver	2	0	
<b>EBITDA</b>	<b>2.209</b>	<b>1.951</b>	<b>13,2%</b>

Alle beløb i mio. kr.

## Balancenøgletal:

	2020	2019	Ændring
Varebeholdninger	3.692	3.868	
Tilgodehavender fra salg	3.781	3.790	
Andre tilgodehavender (ikke rentebærende)	208	210	
Andre langfristede driftsrelaterede tilgodehavender	25	39	
Periodeafgrænsningsposter	56	65	
Leverandørgæld	-3.479	-3.218	
Core forpligtelse	-237	-250	
Anden gæld (ikke rentebærende)	-794	-686	
Forudbetalinger fra kunder	-15	-13	
Periodeafgrænsningsposter	-81	-49	
Anden driftsrelateret langfristet gæld	-49	-18	
<b>Arbejdskapital</b>	<b>3.107</b>	<b>3.738</b>	<b>-16,9%</b>
Rentebærende gæld	2.599	3.885	
Andre langfristede rentebærende tilgodehavender	-2	-2	
Andre kortfristede rentebærende tilgodehavender	-26	-47	
Likvide beholdninger	-635	-538	
<b>Netto rentebærende gæld (NIBD)</b>	<b>1.936</b>	<b>3.298</b>	<b>-41,3%</b>
Arbejdskapital	3.107	3.738	
Immaterielle aktiver	3.423	3.568	
Goodwill	-2.366	-2.451	
Materielle aktiver	4.659	4.956	
Leasingaktiver	721	827	
Hensatte forpligtelser (langfristede)	-33	-32	
Andre langfristede gældsposter (ikke rentebærende)	-63	-77	
Hensatte forpligtelser (kortfristede)	-27	-20	
<b>Investeret kapital ekskl. goodwill</b>	<b>9.421</b>	<b>10.510</b>	<b>-10,4%</b>
Investeret kapital ekskl. goodwill	9.421	10.510	
Goodwill	2.366	2.451	
<b>Investeret kapital inkl. goodwill</b>	<b>11.787</b>	<b>12.961</b>	<b>-9,1%</b>

# 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. Omkostninger
4. Andre driftsindtægter og -omkostninger
5. Varebeholdninger
6. Tilgodehavender — kortfristede
7. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
8. Ændringer i driftskapital

## Kommentarer

### Situationen med coronavirus

Coronapandemien har i 2020 påvirket koncernen både positivt og negativt. Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens har hovedsageligt oplevet positive effekter, hvorimod HydraSpecma og Borg Automotive specielt i 2. kvartal mærkede en markant nedgang i aktiviteten. I løbet af 2. halvår 2020 er effekten af situationen med coronavirus mindre, om end nogle af BioMars kunder dog mærker et lavere aktivitetsniveau i forbindelse med nedlukninger i HORECA-segmentet.

Indtjeningen er ligesom salget positivt påvirket af situationen med coronavirus i Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens, ligesom GPV har været positivt påvirket af en større ordre til MedTech-segmentet. Indtjeningen i HydraSpecma og Borg Automotive har derimod været negativt påvirket af den lavere aktivitet i løbet af 2020.

Offentlige kompensationsordninger har dog modvirket resultatpåvirkningen af aktivitetsnedgangen, og der er i 2020 modtaget lønkompensation i en række af koncernens dattervirksomheder på samlet 37 mio. kr. Den overvejende andel er modtaget i Sverige i HydraSpecma og i Polen i Borg Automotive. I Danmark er der samlet modtaget 4 mio. kr.

Generelt vurderes betalingsevnen hos koncernens kunder ikke at være blevet værre i årets løb, hvorfor det ikke har været nødvendigt at gøre hensættelserne til forventede tab på debitorer, jævnfør note 6. BioMars kunder i Ecuador og Chile er de væsentligste undtagelser til den generelle tendens om uændret eller forbedret betalingsevne, hvilket skyldes at markedspriserne for rejser og laks er faldet i 2020.

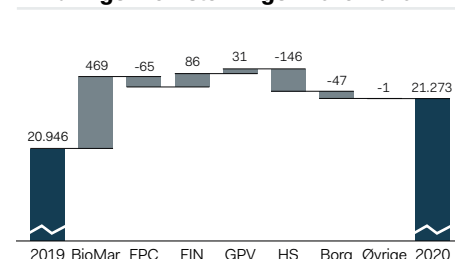
Situationen med coronavirus har i en række lande medført forlængede statslige betalingsfrister for moms og A-skatter, og ved udgangen af året er koncernens cash flow positivt påvirket med 62 mio. kr.

Koncernens medarbejdere har i 2020 været påvirket af store produktionsmæssige omstillinger, og for mange administrative medarbejders vedkommende også af at skulle arbejde hjemmefra i en større eller mindre udstrækning i løbet af året. En direkte konsekvens af situationen med coronavirus har også været tilpasning af arbejdsstyrken i Borg Automotive i Polen på op mod 15% af medarbejderne i 2. kvartal, men i takt med den øgede aktivitet i 2. halvår 2020, er arbejdsstyrken dog øget en del igen.

### Omsætning

Koncernomsætningen steg med 328 mio. kr., svarende til 1,6% til 21.273 mio. kr. i 2020.

### Ændringer i omsætningen 2019-2020



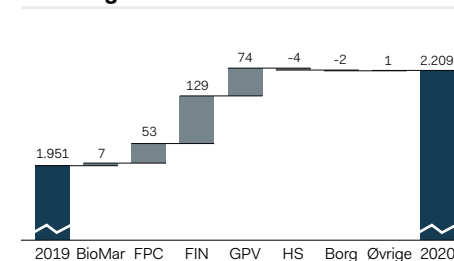
Borg Automotives køb af Turbo Motor Inyección blev foretaget så sent på året, at købet har påvirket omsætningen med mindre end 1 mio. kr.

Ændrede valutakurser har i forhold til 2019 påvirket indregningen af omsætningen fra udenlandske enheder i 2020 negativt med ca. 600 mio. kr. Korrigeret herfor kan den organiske vækst opgøres til ca. 4,5%.

### EBITDA

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) er øget med 258 mio. kr. fra 1.951 mio. kr. i 2019 til 2.209 mio. kr. i 2020, svarende til en vækst på 13,2%.

### Ændringer i EBITDA 2019-2020



Med undtagelse af HydraSpecma og Borg Automotive, har der været fremgang i alle koncernvirksomhedernes resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA).

BioMar havde i 2020 en fremgang på 7 mio. kr. i EBITDA, svarende til 0,7%. Fremgangen dækker væsentligst over en mængdemæssig fremgang på 7,3%, mens indtjeningen pr. kg er reduceret, blandt andet som følge af et ændret geografisk mik.

Fibertex Personal Care har haft markant fremgang i EBITDA, som er forbedret med 53 mio. kr. eller 15,1%. Fremgangen er fremkommet på baggrund af en mængdemæssig fremgang i salget på mere end 10% inden for både salget af

nonwovens og i printforretningen og har betydet en meget effektiv udnyttelse af produktionsapparatet. Herudover har valutaklausuler i kontrakter også bidraget til fremgangen.

For Fibertex Nonwovens har 2020 været et år, hvor aktiviteten i automotive-segmentet har været negativt påvirket af situationen med coronavirus, mens salget af wipes og advanced products har oplevet stor vækst. Fibertex Nonwovens har formået at omstille produktionen mellem de forskellige typer produkter og har dermed kunnet udnytte den øgede efterspørgsel til at øge indtjeningen med 92,1%. EBITDA er således øget fra 141 mio. kr. til 270 mio. kr. i 2020.

GPV har realiseret en fremgang på 74 mio. kr. i EBITDA, svarende til en fremgang på 37,7%. Fremgangen kan blandt andet tilskrives en enkeltstående ordre til MedTech-segmentet, som er afledt af situationen med coronavirus.

HydraSpecma realiserede en tilbagegang på 4 mio. kr. i EBITDA, svarende til 2,1%, hvilket væsentligst var et resultat af aktivitetsnedgangen i forlængelse af nedlukninger som følge af coronavirus i marts/april 2020. Faldet i aktiviteten omkring 2. kvartal 2020 er således hovedårsagen til det samlede fald i omsætningen på 6,9%, som HydraSpecma realiserede i 2020.

Borg Automotive konstaterede tilbagegang i EBITDA på 2 mio. kr., svarende til 1,6%. Ligesom i HydraSpecma oplevede Borg Automotive også en betydelig opbremsning i 2. kvartal 2020, og måtte samlet konstatere et fald i antal solgte enheder på ca. 3%.

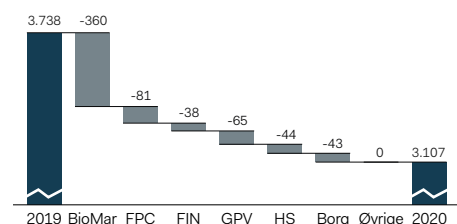
### Arbejdskapital

Koncernens arbejdskapital er reduceret fra 3.738 mio. kr. ultimo 2019 til 3.107 mio. kr. pr. 31. december 2020. Faldet i arbejdskapitalen skyldes blandt andet, at alle virksomheder arbejder på at optimere kapitalbindingen. En del af forklaringen er også, at salget i BioMar er flyttet fra markeder med traditionelt længere betalingsfrister til mar-

## Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

keder med kortere betalingsfrister. Den styrkede kurs på danske kroner overfor en lang række andre valutaer har medført, at omregningen af de udenlandske virksomheders arbejdskapital sker til en lavere kurs og dermed et lavere beløb i danske kroner. Effekten heraf estimeres til ca. 100 mio. kr.

### Ændringer i arbejdskapital 2019-2020



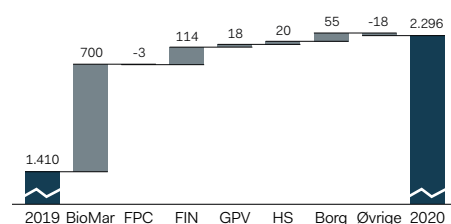
Forlængede statslige betalingsfrister i forbindelse med situationen med coronavirus har reduceret arbejdskapitalen med 62 mio. kr.

Som det fremgår af grafikken, har alle virksomheder formået at reducere arbejdskapitalen.

### Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital er forbedret med 216 mio. kr. til 2.228 mio. kr. mod 2.012 mio. kr. i 2019. Forskydningen i driftskapitalen i 2020 er positiv med 471 mio. kr. og resulterer i en pengestrøm fra primær drift på 2.699 mio. kr. mod 1.784 mio. kr. i 2019. Efter betalte renter og skat udgjorde årets pengestrøm fra drift 2.296 mio. kr. mod 1.410 mio. kr. i 2019. Forbedringen af årets cash flow fra drift på 886 mio. svarer til en vækst på 62,8%. Som det fremgår af nedenstående grafik, er cash flow fra drift forbedret i alle virksomheder undtagen i Fibertex Personal Care, hvor der har været en mindre tilbagegang.

### Ændringer i cash flow fra drift 2019-2020



Årets samlede investeringsaktivitet udgør 533 mio. kr. mod 1.043 mio. kr. i 2019, og er dermed reduceret med 511 mio. kr. svarende til 49%. Investeringsaktiviteten i materielle aktiver har båret præg af, at koncernen ved indgangen af 2020 havde afsluttet en række større investeringer i fabrikskapacitet og ikke iværksatte nye større kapacitetsudvidende investeringer før i slutningen af 2020.

Til køb af virksomheder er der i 2020 anvendt 60 mio. kr. i forbindelse med Borg Automotives køb af Turbo Motor Inyección i Spanien. I 2019 blev der købt virksomheder for 259 mio. kr.

Årets pengestrøm fra drift udgør 2.296 mio. kr. Der er netto anvendt 533 mio. kr. til investeringer. Fremmedfinansiering er nedbragt med netto 1.305 mio. kr.

Af årets pengestrøm blev der i april 2020 anvendt 336 mio. kr. til udbyttebetaling til selskabets aktionærer. Herudover er der solgt egne aktier i forbindelse med optionsafregning for 11 mio. kr.

Efter årets anvendelse til investerings- og finansieringsformål resulterer dette i en samlet positiv pengestrøm for 2020 på 133 mio. kr. mod en negativ pengestrøm i 2019 på 54 mio. kr.

### Anvendt regnskabspraksis

#### Segmentoplysninger

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

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser foretaget i forbindelse med Schouw & Co.'s køb af det pågældende segment samt koncerngoodwill, som er opstået som følge af akquisitionen. Herudover medregnes driftseffekten af af- og nedskrivninger m.v. 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.

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

#### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der er medgået til at opnå årets nettoomsætning. Handelsvirksomhederne indregner vareforbrug, og de producerende virksomheder indregner produktionsomkostninger, svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver og produktionsanlæg, af- og nedskrivninger på leasingaktiver samt nedskrivninger på varebeholdninger. Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger samt produktudviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering samt af- og nedskrivning på aktiverede produktudviklingsomkostninger.

#### Distributionsomkostninger

I distributionsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt til distribution af varer solgt i årets løb samt til årets gennemførte salgskampagner m.v. Herunder indregnes omkostninger til salgs- og logistikpersonale, reklame- og udstillingsomkostninger samt af- og nedskrivninger.

#### Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt af- og nedskrivninger.

## Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

I administrationsomkostninger indregnes ligeledes nedskrivninger på tilgodehavender.

### Medarbejderydelser

Modtaget lønkompensation i forbindelse med situationen med coronavirus er modregnet i løn og gager under hhv. produktionsomkostninger, distributionsomkostninger eller administrationsomkostninger.

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.

### 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 og materielle aktiver.
- Offentlige tilskud omfatter tilskud til og finansiering af udvikling samt tilskud til investeringer m.v. Tilskud til forsknings- og udviklingsomkostninger, der indregnes direkte i resultatopgørelsen, indregnes under andre driftsindtægter.

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

### 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 effektuere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Biologiske varebeholdninger indregnes til dagsværdi med fradrag af skønnede salgskomkostninger.

### 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 administrationsomkostninger.

### 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.

### Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen viser pengestrømme fordelt på drifts-, investerings-, finansierings- og ophørende aktivitet 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 for skat 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 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.

## Væsentlige regnskabsmæssige skøn

### Tilgodehavender fra salg

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. For Schouw & Co. koncernen har risikoen for tab på debitorer historisk været størst for kunder hos BioMar, der afsætter en væsentlig del af sine produkter på markeder i Sydamerika (Chile) samt i Syd- og Centraluropa. 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 2020 er hensat et tilstrækkeligt beløb til tab på disse.

I øvrige virksomheder vurderes der ikke at være væsentlige kreditrisici. Der henvises til omtale i note 6.

### Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed i forbindelse med varebeholdninger består i vurdering af ukurans samt manglende omsættelighed. I det omfang at

## Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

varer anses for ukurante, eller omsætteligheden er forringet, nedskrives der til nettorealiseringsværdi. Da Schouw & Co. koncernen består af forskellige 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 overvejende til koncernens selskaber; GPV, HydraSpecma og Borg Automotive.

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

på lager i en vis periode, automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealiseringsværdi.

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.

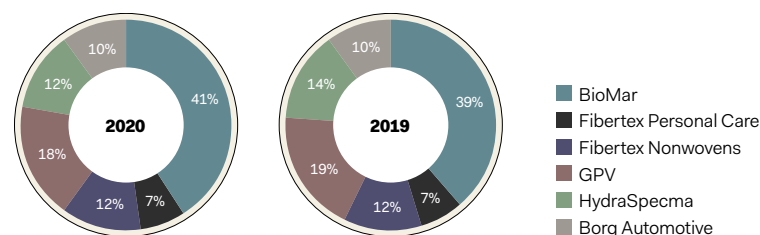
Borg Automotive benytter brugte komponenter – kaldet cores – i form af generatorer, startere, bremsekalibre m.v. til refabrikation. I forbindelse

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

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

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

### Varebeholdninger ultimo Opdelt på selskaber



Der henvises til omtale i note 5.

# Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 1

### Segmentoversigt

Segmenter 2020	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	Hydra- Specma	Borg Automotive	Rapporte- ringspligtige segmenter	Ikke rapporte- ringspligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminering m.v.	I alt
Ekstern omsætning	11.649	2.097	1.791	2.887	1.977	871	21.272	1	0	0	21.273
Intern omsætning	0	20	0	0	0	0	20	0	11	-31	0
Segmentomsætning	11.649	2.118	1.791	2.887	1.977	871	21.292	1	11	-31	21.273
EBITDA	972	406	270	271	211	108	2.238	1	-30	0	2.209
Af- og nedskrivninger	335	137	104	120	88	48	832	1	1	0	833
EBIT	637	269	166	151	123	60	1.406	1	-31	0	1.376
Resultatandele fra associerede og JVs	-36	0	0	0	0	0	-36	0	0	0	-36
Skat af årets resultat	-141	-57	-46	-18	-20	-13	-295	0	-5	0	-300
Resultat	393	197	88	101	62	44	884	0	24	0	909
Segmentaktiver	8.931	1.917	1.986	2.317	1.724	1.575	18.450	11	11.323	-11.789	17.994
Heraf goodwill	1.317	99	116	174	144	516	2.366	0	0	0	2.366
Kapitalandele i associerede og JVs	473	0	0	0	8	0	481	0	0	0	481
Segmentforpligtelser	5.845	764	1.304	1.418	1.150	516	10.997	5	1.717	-4.330	8.389
Arbejdskapital	955	250	472	701	621	113	3.112	0	-5	0	3.107
Netto rentebærende gæld	1.532	327	826	615	696	1	3.997	3	-2.064	0	1.936
Pengestrøm fra drift	1.028	423	225	252	197	139	2.266	1	13	15	2.296
Capex	152	93	92	32	113	11	493	0	0	0	493
Køb af virksomheder	0	0	0	0	0	60	61	0	0	0	61
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.377	745	1.019	3.611	1.161	1.466	9.379	0	14	0	9.393

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, GPV, HydraSpecma og Borg Automotive.

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

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

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

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om immaterielle og materielle aktiver 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 fordeles sig på ca. 100 forskellige lande, er der en meget stor andel af omsætningen, som placeres i kategorien "øvrige".

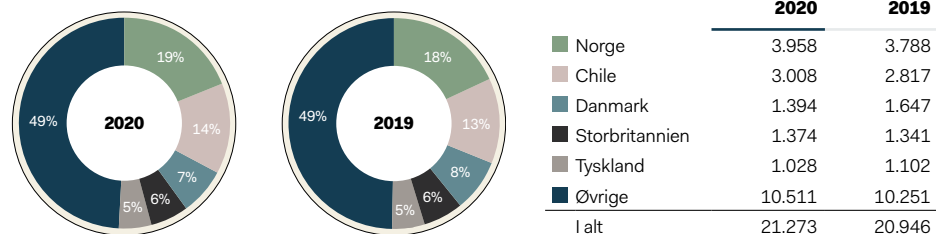
# Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 1

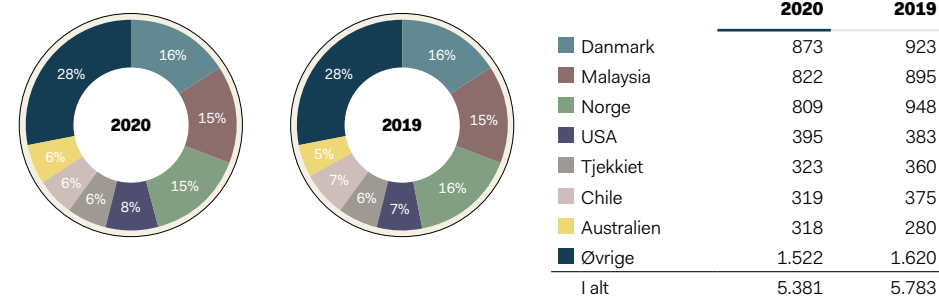
### Segmentoversigt (fortsat)

Segmenter 2019	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	Hydra- Specma	Borg Automotive	Rapporte- ringspligtige segmenter	Ikke rapporte- ringspligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminering m.v.	I alt
Ekstern omsætning	11.180	2.163	1.705	2.856	2.123	918	20.944	1	0	0	20.946
Intern omsætning	0	20	0	0	0	0	20	0	10	-30	0
Segmentomsætning	11.180	2.183	1.705	2.856	2.123	918	20.964	1	10	-30	20.946
EBITDA	966	352	141	196	215	110	1.980	1	-31	0	1.951
Af- og nedskrivninger	311	137	107	118	79	48	800	1	1	0	802
EBIT	655	215	33	78	136	62	1.180	1	-31	0	1.149
Resultatandele fra associerede og JVs	50	0	0	0	1	0	50	0	0	0	50
Skat af årets resultat	-134	-43	0	-16	-25	-18	-237	0	-6	0	-243
Resultat	537	160	5	50	89	43	884	0	22	0	906
Segmentaktiver	9.201	2.155	1.985	2.406	1.691	1.621	19.060	12	12.011	-12.306	18.777
Heraf goodwill	1.400	99	120	174	142	516	2.451	0	0	0	2.451
Kapitalandele i associerede og JVs	555	0	0	0	8	0	563	0	0	0	563
Segmentforpligtelser	5.920	1.003	1.303	1.549	1.161	525	11.462	6	2.493	-4.705	9.256
Arbejdskapital	1.315	332	510	766	665	156	3.745	0	-6	0	3.738
Netto rentebærende gæld	2.077	542	980	819	718	2	5.138	5	-1.845	0	3.298
Pengestrøm fra drift	328	426	112	235	177	85	1.362	1	31	16	1.410
Capex	445	55	123	88	55	27	791	0	1	0	792
Køb af virksomheder	107	0	134	0	22	0	263	0	100	-100	263
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.239	746	1.019	3.829	1.221	1.615	9.669	0	14	0	9.683

### Omsætning fordelt på lande:



### Materielle- og leasingaktiver fordelt på lande:





# Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 2

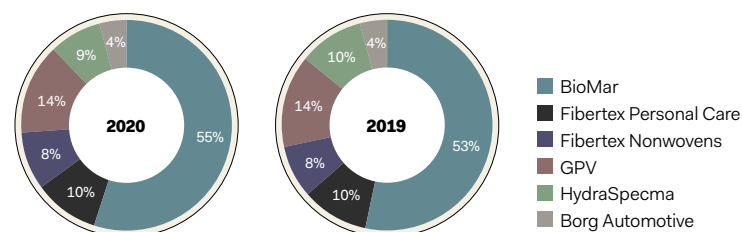
### Omsætning

	2020	2019
Salg af varer	20.785	20.451
Salg af biologiske aktiver	128	103
Salg af tjenesteydelser	357	383
Royalty	2	8
Lejeindtægter	2	2
<b>Omsætning i alt</b>	<b>21.273</b>	<b>20.946</b>

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 datterselskaber:



## 3

### Omkostninger

	2020	2019
<b>Produktionsomkostninger</b>		
Vareforbrug	-14.795	-14.689
Nedskrivning af varebeholdninger	-101	-57
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	56	31

### Personaleomkostninger

	2020	2019
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-4	-4
Gager og lønninger	-1.939	-1.949
Bidragbaserede pensionsordninger	-113	-129
Ydelsesbaserede pensionsordninger	-15	-11
Andre omkostninger til social sikring	-220	-232
Aktiebaseret vederlæggelse	-19	-22
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-2.309</b>	<b>-2.346</b>
Heraf aktiveret under langfristede aktiver	4	11
<b>Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>-2.306</b>	<b>-2.335</b>

Personaleomkostninger indregnes således:

Produktion	-1.437	-1.393
Distribution	-474	-498
Administration	-393	-444
<b>Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>-2.306</b>	<b>-2.335</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.393	9.683

Der er i personaleomkostninger indeholdt lønkomensation på samlet 37 mio. kr., der er modtaget i en række lande i forbindelse med nedlukning og hjemsendelse af medarbejdere, som følge af situationen med coronavirus i 2020. Allokeringssmodel for fordeling af personaleomkostninger er i 2020 blevet justeret i GPV koncernen, hvilket i forhold til 2019 har reduceret administrationsomkostninger med ca. 45 mio. kr. og tilsvarende øget produktionsomkostningerne.

### Fastlæggelse af vederlag til bestyrelse og direktion

Aktieselskabet Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagspolitik, som beskriver retningslinjerne for vederlag til selskabets bestyrelse og direktion. For 2020 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 2020 udgjorde 325.000 kr. Basishonoraret foreslås uændret i 2021. Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 4,3 mio. kr. (2019: 4,0 mio. kr.). I det samlede honorar indgår udvalgshonorarer på 0,7 mio. kr. (2019: 0,6 mio. kr.) samt honorarer fra datterselskaber på 0,8 mio. kr. (2019: 0,8 mio. kr.).

Direktionen i Schouw & Co. koncernen har modtaget et samlet vederlag på 17,1 mio. kr. (2019: 16,1 mio. kr.), Jens Bjerg Sørensen har modtaget samlet vederlag på 12,5 mio. kr. (2019: 11,5 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 2,3 mio. kr. (2019: 2,5 mio. kr.). Samlet vederlag til Peter Kjær udgør 4,6 mio. kr. (2019: 4,6 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 0,8 mio. kr. (2019: 0,9 mio. kr.).

# Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 3

### Omkostninger (fortsat)

I personaleomkostninger er der til de registrerede direktører i de direkte ejede datterselskaber i Schouw & Co. koncernen indeholdt et samlet vederlag på 38 mio. kr. (2019: 28 mio. kr.), pensionsbidrag på 2 mio. kr. (2019: 1 mio. kr.) og aktiebaseret vederlag på 10 mio. kr. (2019: 10 mio. kr.). Denne persongruppe omfatter 8 personer i 2020 (2019: 8 personer). Der er ikke udbetalt fratrædelsesgodtgørelse i 2020 (2019: 1 mio. kr.).

#### Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentiveprogram 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 (2020: 483,56 kr.) med tillæg af en beregnet rente (2020: 2% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2016	0	20.000	20.000
Tildeling i 2017	55.000	229.500	284.500
Tildeling i 2018	55.000	281.000	336.000
Tildeling i 2019	47.000	274.833	321.833
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2019	157.000	805.333	962.333
Tildeling i 2020	60.000	310.000	370.000
Udnyttet (fra 2016-tildelingen)	0	-20.000	-20.000
Bortfaldet (fra 2017-tildelingen)	0	-17.500	-17.500
Bortfaldet (fra 2018-tildelingen)	0	-18.000	-18.000
Udnyttet (fra 2019-tildelingen)	0	-3.556	-3.556
Bortfaldet (fra 2019-tildelingen)	0	-6.277	-6.277
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2020	217.000	1.050.000	1.267.000

Der er i 2020 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2016	Udnyttet fra tildelingen i 2019
Udnyttet i stk.	20.000	3.556
Gns. udnyttelseskurs i kr.	442,34	531,34
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	508,00	598,40
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	8,8	1,9

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 retserhvervelsesperioder. Fratræder optionsmodtageren før retserhvervelsesstidspunktet, kan der i visse situationer være ret til førtidsindfrielse i en 4-ugers periode efter førstkomende regnskabsmeddelelse fra Schouw & Co. Ved førtidsindfrielse reduceres antallet af optioner forholdsæssigt.

Alle beløb i mio. kr.

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

Forudsætninger for dagsværdi:	Tildelingen i 2020	Tildelingen i 2019	Tildelingen i 2018	Tildelingen i 2017
Forventet volatilitet	22,21%	29,23%	21,10%	23,37%
Forventet løbetid	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	13 kr.	13 kr.	12 kr.	10 kr.
Risikofri rente	-0,97%	-0,52%	-0,38%	-0,25%
Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:				
Udnyttelseskurs i kr. *	523,42	574,35	705,58	671,93
Dagsværdi i kr. pr. option **	44,1	71,47	58,51	68,45
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	16,3	23,3	20,1	20,1
Kan udnyttes fra	Marts 2023	Marts 2022	Marts 2021	Marts 2020
Kan udnyttes til	Marts 2024	Marts 2023	Marts 2022	Marts 2021

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

\*\*) På tildelingstidspunktet

#### Forsknings- og udviklingsomkostninger

	2020	2019
Sammenhæng mellem omkostningsførte og afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger er:		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	-100	-114
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver	0	5
Af- og nedskrivninger af indregnede udviklingsomkostninger	-7	-7
<b>Årets forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>-106</b>	<b>-116</b>

#### Af- og nedskrivninger

Afskrivninger, immaterielle aktiver	-129	-133
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	0	-2
Afskrivninger, materielle aktiver	-493	-466
Nedskrivninger, materielle aktiver	-8	-7
Afskrivninger, leasingaktiver	-202	-194
Nedskrivninger, leasingaktiver	-2	0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>-833</b>	<b>-802</b>

Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:

Produktion	-534	-501
Distribution	-222	-218
Administration	-77	-82
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>-833</b>	<b>-802</b>

# Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 4

### Andre driftindtægter og -omkostninger

	2020	2019
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	5	9
Offentlige tilskud	15	12
Øvrige driftsindtægter	7	16
<b>Andre driftsindtægter i alt</b>	<b>27</b>	<b>37</b>
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-3	-3
Øvrige driftsomkostninger	-14	-2
<b>Andre driftsomkostninger i alt</b>	<b>-17</b>	<b>-5</b>

Under offentlige tilskud har Fibertex Personal Care i 2020 indtægtsført 7,7 mio. kr. (2019: 6,6 mio. kr.) i investeringsfremmetilskud i Malaysia. 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 i 2020 i forbindelse med et udviklingsprojekt modtaget et tilskud på 5,7 mio. kr. i Skotland.

## 5

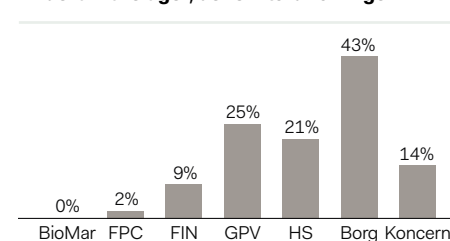
### Varebeholdninger

	2020	2019
Råvarer og hjælpematerialer	2.301	2.199
Varer under fremstilling	174	162
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	1.177	1.446
Biologiske aktiver (fisk)	40	60
<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>3.692</b>	<b>3.868</b>
Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på	534	540
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	-254	-226
<b>Nettosalgsværdi</b>	<b>280</b>	<b>314</b>

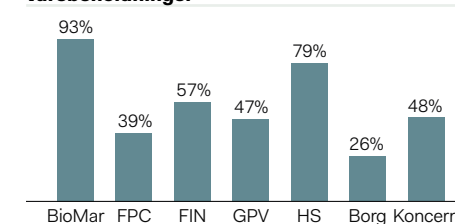
Koncernens biologiske aktiver består udelukkende af fisk, som anvendes til forsøg med fiskefoder.

### 2020

#### Andel af varelager, der er værdiforringet

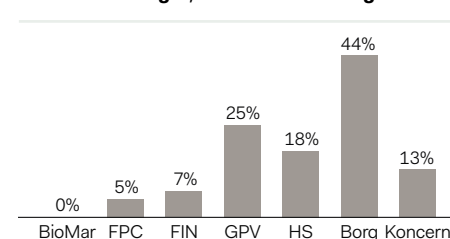


#### Nedskrivningsprocent for værdiforringende varebeholdninger

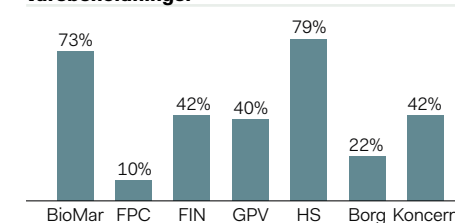


### 2019

#### Andel af varelager, der er værdiforringet



#### Nedskrivningsprocent for værdiforringende varebeholdninger



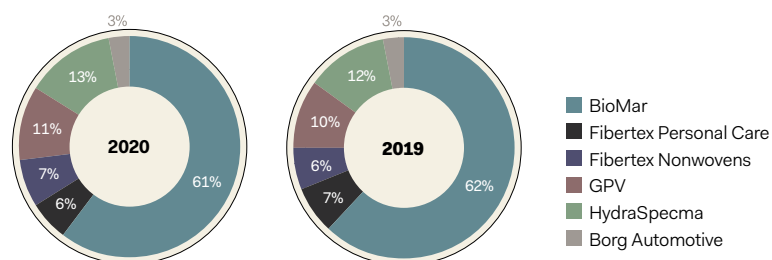
# Noter · resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 6

### Tilgodehavender – kortfristede

	2020	2019
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	3.781	3.790
Andre kortfristede tilgodehavender	234	257
Periodeafgrænsningsposter	56	65
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt</b>	<b>4.071</b>	<b>4.112</b>

### Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



2020	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	3.096	377	183	268	3.924
Nedskrivning på tilgodehavender	-22	-4	-4	-112	-142
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>3.074</b>	<b>373</b>	<b>179</b>	<b>156</b>	<b>3.781</b>

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,4%
Nedskrivningsprocent	0,7%	1,1%	2,1%	41,8%	3,6%

2019	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender fra salg	3.135	424	151	251	3.961
Nedskrivning på tilgodehavender	-26	-3	-11	-131	-171
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>3.109</b>	<b>421</b>	<b>140</b>	<b>120</b>	<b>3.790</b>

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					95,7%
Nedskrivningsprocent	0,8%	0,7%	7,4%	52,2%	4,3%

	2020	2019
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg</b>		
Nedskrivninger primo	-171	-144
Valutakursregulering	8	-3
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0	1
Årets nedskrivninger, netto	-15	-28
Afgang, realiserede tab	36	2
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-142</b>	<b>-171</b>

Situationen med coronavirus har overordnet set ikke påvirket koncernens nedskrivninger på tilgodehavender negativt.

# Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

## 6

### Tilgodehavender – kortfristede (fortsat)

Den væsentligste risiko i forhold til forventede tab på debitorer i Schouw & Co. koncernen er relateret til BioMar. Af de samlede hensættelser til tab på debitorer ved udgangen af 2020 på 142 mio. kr., er de 122 mio. kr. relateret til BioMar, hvor der er foretaget følgende skøn over den aktuelle tabsrisiko:

2020	Ikke forfalden	Forfaldsdage				I alt
		1-30	31-90	>91		
Høj tabsrisiko	8	1	2	52	63	
Medium tabsrisiko	9	1	1	45	56	
Lav tabsrisiko	1	0	0	1	3	
Samlet hensættelse	19	2	3	98	122	

2019	Ikke forfalden	Forfaldsdage				I alt
		1-30	31-90	>91		
Høj tabsrisiko	6	1	5	43	55	
Medium tabsrisiko	16	2	2	69	89	
Lav tabsrisiko	1	0	0	1	2	
Samlet hensættelse	23	3	7	113	146	

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

Af tilgodehavender fra salg har BioMar kreditforsikret 1.133 mio. kr. (2019: 1.101 mio. kr.). Herudover har BioMar modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 203 mio. kr. (2019: 254 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 betalings-ejne, herunder hensyntagen til sikkerhedsstillelse fra kunden samt eventuel debitorforsikring. På koncernniveau udarbejdes der kvartalsvis en samlet debitorrapport, der tilgår Schouw & Co.s bestyrelse.

Alle beløb i mio. kr.

## 7

### Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2020	2019
Leverandørgæld	3.479	3.218
Core-forpligtelse	178	188
Forudbetalinger fra kunder	15	13
Anden gæld	794	686
Hensatte forpligtelser	27	20
Periodeafgrænsningsposter	81	49
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>4.574</b>	<b>4.173</b>

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser forfalder i al væsentlighed inden for 1 år. Forlængede statslige betalingsfrister til forbedring af virksomhedernes likviditet har forlænget kredittiden for moms og A-skat med en samlet effekt på 62 mio. kr. ved udgangen af 2020. Beløbet er indregnet i anden gæld.

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, efter BioMar har godkendt leverancen. Systemet fungerer på den måde, at den af BioMar godkendte faktura overdrages til banken i et factoring-arrangement uden regres, hvor banken betaler leverandøren tidligt og sikrer samtidigt BioMar bedst mulige kredittider. Supply chain finance-gælden indgår i balancen under leverandørgæld med 829 mio. kr. (2019: 818 mio. kr.).

Borg Automotive sælger refabrikerede autodele med pant vedrørende produktets core-del. Pantssystemet giver kunderne et økonomisk incitament til at levere cores tilbage, hvilket sikrer et råvareflow til virksomheden. Dette resulterer i en core-forpligtelse, der løber i to år. Forpligtelsen udgør 237 mio. kr. ved udgangen af 2020 (2019: 250 mio. kr.). Heraf indgår 178 mio. kr. (2019: 188 mio. kr.) under kortfristede forpligtelser og resten under andre langfristede forpligtelser.

## 8

### Ændringer i driftkapital, effekt på pengestrømme

	2020	2019
Ændring i varebeholdninger	16	-100
Ændring i tilgodehavender	-146	12
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	601	-140
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>471</b>	<b>-228</b>

# Noter • investeret kapital

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

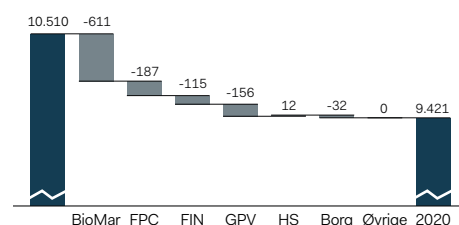
- 9. Immaterielle aktiver
- 10. Materielle aktiver
- 11. Leasingaktiver
- 12. Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements
- 13. Tilgodehavender – langfristede
- 14. Køb af virksomheder
- 15. Nedskrivningstest

## Kommentarer

### Investeret kapital

I 2020 er den investerede kapital ekskl. goodwill reduceret med 1.089 mio. kr. fra 10.510 mio. kr. til 9.421 mio. kr. Ændringer i den investerede kapital fordelt på virksomheder fremgår af nedenstående figur.

### Ændringer i investeret kapital 2019-2020



Som det fremgår af ovenstående, er den investerede kapital reduceret i samtlige virksomheder med undtagelse af HydraSpecma, hvor den investerede kapital er steget med 1%.

BioMar tegner sig for det største fald på 611 mio. kr. svarende til 56% af det samlede fald. Faldet er

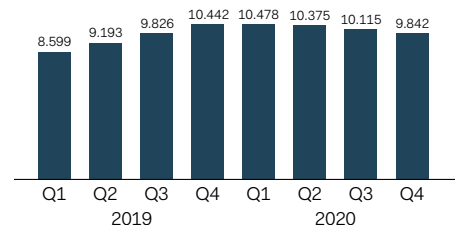
dels et udtryk for den mindre investeringsaktivitet i 2020 og dels den reducerede arbejdskapital. Ligesom reduktionen af arbejdskapitalen er påvirket af valutakursudviklingen, er reduktionen af den investerede kapital også påvirket heraf.

### ROIC

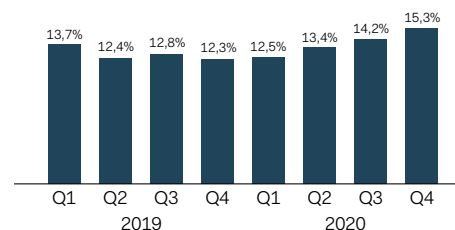
Afkastet på den investerede kapital (ROIC) måles som resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver (EBITA) i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. For 2020 er ROIC ekskl. goodwill forbedret fra 12,3% i 2019 til 15,3% i 2020.

Årsagen til stigningen i ROIC er dels, at den gennemsnitlige investerede kapital ekskl. goodwill gennem 2020 er reduceret med 6%, mens EBITA-indtjeningen er øget med 17%.

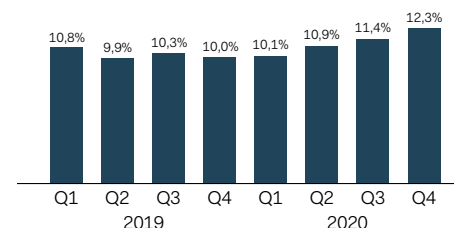
### Gns. investeret kapital ekskl. goodwill



### ROIC ekskl. goodwill



### ROIC inkl. goodwill



### Anvendt regnskabspraksis

#### Immaterielle aktiver

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

Immaterielle aktiver i form af kunderelationer, brands og knowhow, 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
Knowhow	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 m.v.	4-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-10 år
Grunde	afskrives ikke

## Noter • investeret kapital

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

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

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, distributions- samt administrationsomkostninger.

### Leasing

Leasing- og lejekontrakter indregnes i balancen med henholdsvis et leasingaktiv (retten til at anvende aktivet) og en leasingforpligtelse. Undertaget 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 nyerhvervede virksomheder.

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem 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, betragtes de put-optioner, som minoritetsinteresser modtager, som indløst på overtagelsestidspunktet.

Minoritetsinteressen tilbageføres og en gældsforpligtelse indregnes til dagsværdi ved første måling, og forskellen reguleres under egenkapitalen. 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. Aftalte udbyttebetalinger relateret til put-optionen anses som en finansiell omkostning og indregnes i resultatopgørelsen.

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.

### Afhændelse af virksomheder

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

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

Ved salg af dattervirksomheder indregnes avance/tab under resultatet ved afhændelse af virksomhedsandele, hvis den solgte virksomhed ikke udgør et selvstændigt rapporteringspligtigt

## Noter • investeret kapital

segment, eller hvis omsætningen, resultatet eller aktivsum udgør mindre end 10% af den samlede koncernomsætning, koncernresultat eller koncernaktivsum.

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

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

### Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

Den regnskabsmæssige værdi af goodwill testes for værdiforringelse sammen med de øvrige langfristede aktiver i den pengestrømsfrembringende enhed, hvortil goodwill er allokeret, 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 henholdsvis produktions-, distributions- og administrationsomkostninger. Nedskrivning på goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen. 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.

### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

#### Køb af virksomheder

I forbindelse med købet af Turbo Motor Inyección er der foretaget en række skøn over værdien af de overtagne aktiver og forpligtelser, herunder væsentligt værdien af kunder og værdien af knowhow. Der knytter sig en række forudsætninger til værdiansættelsen af disse immaterielle aktiver, som beror på skøn. Som følge af transaktionens størrelse er disse skøn dog mindre væsentlige for koncernen, end det har været i forbindelse med tidligere køb.

#### Nedskrivningstest

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

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

Der foretages skøn over forventede pengestrømme i de næste mange år samt en vurdering af den langsigtede vækstrate og en vurdering af en rimelig diskonteringsfaktor, som afspejler aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds iboende risici, hvilket naturligvis medfører en vis grad af usikkerhed, jævnfør note 15.

#### Levetider

Estimerede levetider for immaterielle, materielle og leasingaktiver, som afskrives, vurderes regelmæssigt.



# Noter · investeret kapital

## 9

### Immaterielle aktiver

2020	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Knowhow	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2020	2.452	687	198	423	245	4.006
Valutakursregulering	-85	-19	0	-21	-3	-129
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	7	7
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	41	41
Tilgang ved virksomhedskøb	0	22	0	27	0	49
Afgang	0	0	0	0	-1	-1
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	2	2
Kostpris 31. december 2020	2.367	690	198	429	291	3.976
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	-2	-168	-41	-76	-151	-438
Valutakursregulering	0	8	-1	4	3	15
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	0	0
Nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
Afskrivninger	0	-48	-13	-29	-39	-129
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-2	-208	-55	-101	-188	-553
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>2.366</b>	<b>482</b>	<b>143</b>	<b>328</b>	<b>104</b>	<b>3.423</b>

Der har i 2020 været en mindre tilgang af immaterielle aktiver i forbindelse med købet af Turbo Motor Inyección.

Koncernen har ved udgangen af 2020 påbegyndt en række IT-projekter med flere forskellige leverandører og har dermed forpligtet sig til at betale en forud aftalt sum, når projekterne er gennemført. Ved udgangen af 2020 resterer der betalinger for 37 mio. kr. til disse leverandører.

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

2019	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Knowhow	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2019	2.404	665	198	416	211	3.895
Valutakursregulering	27	9	0	7	1	44
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	7	7
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	26	26
Tilgang ved virksomhedskøb	22	13	0	0	0	35
Afgang	0	0	0	0	-1	-1
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	2	2
Kostpris 31. december 2019	2.452	687	198	423	245	4.006
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	0	-115	-29	-46	-110	-300
Valutakursregulering	0	-2	0	-1	0	-3
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	-1	-1
Nedskrivninger	-2	0	0	0	0	-2
Afskrivninger	0	-51	-13	-29	-40	-133
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	-2	-168	-41	-76	-151	-438
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>2.451</b>	<b>519</b>	<b>157</b>	<b>347</b>	<b>94</b>	<b>3.568</b>

# Noter · investeret kapital

## 10

### Materielle aktiver

	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
<b>2020</b>					
Kostpris 1. januar 2020	2.768	5.488	419	772	9.446
Valutakursregulering	-154	-295	-17	-26	-491
Tilgang	42	127	26	281	477
Tilgang ved virksomhedskøb	2	1	1	0	4
Afgang ved virksomhedssalg	0	0	0	0	0
Afgang	-2	-7	-13	0	-21
Overført/reklassificeret	276	463	15	-757	-4
Kostpris 31. december 2020	2.932	5.777	431	270	9.410
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	-799	-3.412	-280	0	-4.490
Valutakursregulering	38	173	12	0	223
Overført/reklassificeret	0	0	3	0	2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	1	4	10	0	14
Afgang ved virksomhedssalg	0	0	0	0	0
Nedskrivninger	0	-7	-1	0	-8
Afskrivninger	-93	-352	-48	0	-493
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-853	-3.594	-304	0	-4.751
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>2.079</b>	<b>2.183</b>	<b>127</b>	<b>270</b>	<b>4.659</b>

	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
<b>2019</b>					
Kostpris 1. januar 2019	2.509	4.950	372	501	8.332
Valutakursregulering	51	104	6	13	174
Tilgang	57	155	46	516	774
Tilgang ved virksomhedskøb	131	155	4	36	326
Afgang ved virksomhedssalg	-38	-64	-3	-12	-116
Afgang	-3	-9	-11	0	-24
Overført/reklassificeret	61	197	5	-282	-19
Kostpris 31. december 2019	2.768	5.488	419	772	9.446
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	-712	-3.056	-247	0	-4.015
Valutakursregulering	-11	-63	-4	0	-78
Overført/reklassificeret	0	1	4	0	5
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	1	6	9	0	16
Afgang ved virksomhedssalg	12	40	2	0	54
Nedskrivninger	0	-7	0	0	-7
Afskrivninger	-90	-331	-44	0	-466
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	-799	-3.412	-280	0	-4.490
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>1.969</b>	<b>2.076</b>	<b>139</b>	<b>772</b>	<b>4.956</b>

Koncernen har ved udgangen af 2020 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering til et beløb, som udgør 248 mio. kr. (2019: 121 mio. kr.).

For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Der er i 2020 ikke foretaget nedskrivninger på ejendomme (2019: 0 mio. kr.).

# Noter · investeret kapital

## 11

### Leasingaktiver

2020	Skibe	Ejendomme	Øvrige aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2020	447	478	87	1.012
Valutakursregulering	-34	-13	-3	-50
Tilgang	0	21	23	44
Tilgang ved virksomhedskøb	0	6	0	6
Afgang	0	-4	-10	-14
Genmåling af leasingaktiv	70	16	7	93
Kostpris 31. december 2020	483	505	104	1.092
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	-76	-84	-24	-184
Valutakursregulering	5	2	1	8
Nedskrivninger	0	-2	0	-2
Afskrivninger	-84	-87	-30	-202
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	2	8	11
Afgang ved virksomhedssalg	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-156	-169	-45	-370
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>327</b>	<b>336</b>	<b>58</b>	<b>721</b>

Der er i resultatopgørelsen for 2020 udgiftsført 15 mio. kr. vedrørende leasingaftaler (2019: 16 mio. kr.), som ikke er indregnet på balancen, fordelt på serviceydelser med 6 mio. kr., småaktiver med 2 mio. kr. og aftaler med en kort løbetid på 7 mio. kr.

På balancedagen udgør leasingforpligtelser vedrørende småaktiver og serviceydelser 9 mio. kr. (2019: 12 mio. kr.) med forfald af 5 mio. kr. under et år, 4 mio. kr. mellem et og fem år.

På balancetidspunktet har koncernen indgået kontrakt på et nyt skib til brug for BioMar distributionsaktivitet. Skibet er under klargøring hos ejeren og forventes at være til rådighed for koncernen medio 2021. Forpligtelsen på det nye skib, som ikke er indregnet på balancetidspunktet, forventes at udgøre 61 mio. kr.

2019	Skibe	Ejendomme	Øvrige aktiver	I alt
Effekt ved overgang til IFRS 16	450	413	47	910
Overført fra materielle aktiver	0	0	13	13
Kostpris 1. januar 2019 efter IFRS 16	450	413	60	922
Valutakursregulering	6	8	0	14
Tilgang	43	74	30	147
Afgang	-51	-17	-3	-72
Kostpris 31. december 2019	447	478	87	1.012
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	0	0	0	0
Valutakursregulering	2	-1	0	1
Afskrivninger	-82	-86	-27	-194
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	4	2	2	9
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	-76	-84	-24	-184
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>371</b>	<b>394</b>	<b>62</b>	<b>827</b>

# Noter • investeret kapital

## 12

### Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2020	Ejerandel i 2019
Alba Ejendomm A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
<b>BioMar</b>			
Alimentsa S.A.	Guayaquil, Ecuador	70%	70%
BioMar A/S	Brande, Danmark	100%	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar AB	Malmø, Sverige	100%	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A. *	Cañas, Costa Rica	50%	50%
BioMar Aquacultura Corporation S.A.	Cañas, Costa Rica	100%	100%
BioMar AS	Myre, Norge	100%	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos, Grækenland	100%	100%
BioMar Iberia SA	Dueñas, Spanien	100%	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth, Skotland	100%	100%
BioMar OOO	Ropsha, Rusland	100%	100%
BioMar Pty. Ltd.	Hobart, Australien	100%	100%
BioMar S.A.S.	Nersac, Frankrig	100%	100%
BioMar Sp. z o.o.	Zielona Góra, Polen	100%	100%
Oy BioMar Ab	Vanda, Finland	100%	100%
<b>Fibertex Personal Care</b>			
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care AG	Ilsenburg, Tyskland	100%	100%
Fibertex Personal Care Corporation	Asheboro, USA	100%	100%
Fibertex Personal Care K.K.	Tokyo, Japan	100%	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai, Malaysia	100%	100%
<b>Fibertex Nonwovens</b>			
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	Beauchamp, Frankrig	100%	100%
Fibertex Naotecidos Ltda.	Sao Paulo, Brasilien	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	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.	Hammersdale, Sydafrika	74%	74%

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2020	Ejerandel i 2019
<b>GPV</b>			
GPV Americas México S.A.P.I de CV	Guadalajara, Mexico	100%	100%
GPV Asia (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	100%
GPV Asia (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok, Thailand	100%	100%
GPV Austria Cable GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV Austria GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV Dach (Asia) AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV Dach AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV Germany GmbH	Hildesheim, Tyskland	100%	100%
GPV International A/S	Tarm, Danmark	100%	100%
GPV Lanka (PVT) Ltd.	Kochchikade, Sri Lanka	100%	100%
GPV Property Solution (private) Limited **	Kochchikade, Sri Lanka	49%	49%
GPV Slovakia s.r.o.	Hlohovec, Slovakiet	100%	100%
GPV Switzerland SA	Mendrisio, Schweiz	100%	100%
GPV Zhongshan Co. Ltd.	Zhongshan, Kina	100%	100%
<b>HydraSpecma</b>			
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	60%	60%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
HydraSpecma AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Norge AS	Flekkefjord, Norge	100%	100%
HydraSpecma Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
HydraSpecma Components AB	Skellefteå, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Do Brazil Ltda	Curitiba, Brazil	90%	90%
HydraSpecma Hydraulic Systems (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin, Kina	100%	100%
HydraSpecma Hydraulic U.S. Inc.	San Antonio, Texas USA	100%	100%
HydraSpecma Hydraulikhuset AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma India Private Ltd.	Chennai, Indien	100%	100%
HydraSpecma OY	Espoo, Finland	100%	100%
HydraSpecma Samwon Ltd.	Newton Aycliffe, England	100%	100%
HydraSpecma Sp. z.o.o.	Stargard, Polen	100%	100%
HydraSpecma USA Inc.	Chicago, USA	100%	100%
HydraSpecma Wiro AB	Motala, Sverige	100%	100%
Specma Fastighets AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
<b>Borg Automotive</b>			
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%	-
Borg Automotive UK Ltd	Wednesbury, England	100%	100%
Car Parts Industries Belgium SA	Nivelles, Belgien	100%	100%

\* 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 25 mio. kr. (2019: 27 mio. kr.), langfristede aktiver 25 mio. kr. (2019: 31 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 9 mio. kr. (2019: 14 mio. kr.), langfristede forpligtelser 8 mio. kr. (2019: 12 mio. kr.), omsætning 36 mio. kr. (2019: 43 mio. kr.) og omkostninger 36 mio. kr. (2019: 42 mio. kr.).

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

# Noter • investeret kapital

## 12

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

Koncernen erhvervede den 16. december 2020 alle aktiviteterne i den spanske virksomhed Turbo Motor Inyección. Aktiviteterne er blevet lagt ind i det nystiftede selskab Borg Automotive Spain S.L.U.

Fibertex Nonwovens har den 30. juni 2020 fusioneret selskaberne Fibertex Nonwovens Inc. og Fibertex Nonwovens LLC, med Fibertex Nonwovens Inc. som det fortsættende selskab.

Koncernen har følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2020	Ejerandel i 2019
LetSea AS	Dønna, Norge	33%	33%
ATC Patagonia S.A.	Lenca, Chile	30%	30%
Salmones Austral S.A.	Puerto Montt, Chile	23%	23%
LCL Shipping Ltd.	Grangemouth, Skotland	40%	40%
Young Tech Co. Ltd.	Gimpo, Sydkorea	30%	30%
Micron Specma India (Pvt.) Ltd	Delhi, Indien	25%	25%
NGIN A/S	Aarhus, Danmark	40%	40%

	2020	2019
Associerede virksomheder:		
Kostpris 1. januar	276	267
Valutakursreguleringer	-25	6
Årets tilgang	0	3
Kostpris 31. december	251	276
Reguleringer 1. januar	151	110
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	-12	3
Udbetalt udbytte	0	-11
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	-44	49
Reguleringer 31. december	96	151
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>347</b>	<b>427</b>

Alle beløb i mio. kr.

### 2020

	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN
Omsætning	166	15	1.089	7	28	3	7
Årets resultat	1	-4	-192	4	0	0	1
Aktiver	135	59	2.732	49	37	11	4
Forpligtelser	48	4	1.514	35	27	1	2
Indregning i Schouw & Co. koncernen:							
Andel af resultatet	0	-1	-44	2	0	0	0
Andel af egenkapitalen	29	16	279	6	3	3	1
Goodwill	0	0	10	0	0	0	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	29	16	289	6	3	3	2

### 2019

	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN
Omsætning	210	14	1.605	7	40	3	3
Årets resultat	8	-3	203	1	1	0	0
Aktiver	166	70	2.893	21	41	10	2
Forpligtelser	75	5	1.348	10	29	0	0
Indregning i Schouw & Co. koncernen:							
Andel af resultatet	3	-1	47	0	0	0	0
Andel af egenkapitalen	30	20	354	4	4	2	1
Goodwill	0	0	11	0	0	0	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	30	20	365	4	4	2	2

Salmones Austral betragtes individuelt som en væsentlig virksomhed for koncernen. Totalindkomsten i Salmones Austral var i 2020 på -192 mio. kr. (2019: 203 mio. kr.), EBITDA var -112 mio. kr. (2019: 418 mio. kr.), og NIBD ultimo året endte på 715 mio. kr. (2019: 513 mio. kr.).

Salmones Austral havde ultimo året langfristede aktiver for 1.555 mio. kr. (2019: 1.511 mio. kr.), kortfristede aktiver for 1.177 mio. kr. (2019: 1.382 mio. kr.), langfristet gæld for 895 mio. kr. (2019: 671 mio. kr.) og kortfristet gæld for 619 mio. kr. (2019: 677 mio. kr.).

# Noter • investeret kapital

## 12

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

Koncernen har følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2020	Ejerandel i 2019
BioMar-Sagun TTK	Söke, Tyrkiet	50%	50%
BioMar-Tongwei (Wuxi) Biotech Co., Ltd.	Wuxi, Kina	50%	50%

Joint ventures:	2020	2019
Kostpris 1. januar	153	153
Reklassificeret	-7	0
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	0
Kostpris 31. december	146	153
Reguleringer 1. januar	-17	-16
Reklassificeret	7	0
Valutakursreguleringer	-10	-2
Resultat efter skat fra joint ventures	8	1
Reguleringer 31. december	-13	-17
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>134</b>	<b>136</b>

2020	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	136	546
Årets resultat	17	-2
Aktiver	100	288
Forpligtelser	51	77
Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	9	-1
Andel af egenkapitalen	25	106
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	26	108

Alle beløb i mio. kr.

### 2019

	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	181	496
Årets resultat	-2	4
Aktiver	170	375
Forpligtelser	124	156
Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	-1	2
Andel af egenkapitalen	23	110
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	24	112

## 13

### Tilgodehavender – langfristede

	2020	2019
Investeringsfremmetilskud	0	43
Andre langfristede tilgodehavender	41	64
<b>Tilgodehavender - langfristede i alt</b>	<b>41</b>	<b>107</b>

# Noter • investeret kapital

## 14

### Køb af virksomheder

	2020	2019
Kunderrelationer	22	13
Knowhow	27	0
Materielle aktiver	4	326
Leasingaktiver	6	0
Varebeholdninger	24	69
Tilgodehavender	16	332
Likvide beholdninger	0	12
Kreditinstitutter	-6	-66
Udskudt skat	0	-20
Hensættelser	-2	0
Leverandørgæld	-7	-325
Anden gæld	-8	-6
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>76</b>	<b>335</b>
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	0	-91
Goodwill	0	22
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>76</b>	<b>266</b>
Heraf likvid beholdning	0	-6
Betingede købsvederlag	-16	0
<b>Kontant anskaffelsessum i alt</b>	<b>60</b>	<b>259</b>

Koncernen har gennem Borg Automotive overtaget turboladeraktiviteterne fra den spanske virksomhed Turbo Motor Inyección (TMI) og får dermed et nyt produktområde inden for renovering af turboladere. Samtidig får Borg Automotive en stærkere tilstedeværelse på de vigtige sydeuropæiske markeder og konsoliderer sin position som den største uafhængige producent inden for refabrikation af autodele i Europa. Virksomheden, der har hovedsæde i Pamplona i Spanien, omsatte i 2019 for 105 mio. kr. og beskæftiger 150 medarbejdere. TMI refabrikerer i dag 65.000 turboladere om året og råder for nuværende over en kapacitet på op til 140.000 enheder om året. Koncernen har betalt 60 mio. kr. for købet af virksomheden og forventer derudover at betale yderligere 16 mio. kr. i forbindelse med indgået earn out-aftale. Halvdelen af de 16 mio. kr. forventes betalt i 2021 og resten i 2022, hvis kriterierne i aftalen opfyldes. I forbindelse med købet er afholdt købsomkostninger på 2,7 mio. kr., hvoraf de 1,6 mio. kr. er indregnet i administrationsomkostninger i 2020. Hvis virksomheden var overtaget 1. januar 2020, havde omsætningen været 84 mio. kr. højere med et uændret resultat.

I 2019 erhvervede koncernen en nyetableret spunlacing produktionsvirksomhed i South Carolina, USA, gennem Fibertex Nonwovens. Ligeledes erhvervede koncernen i 2019 de resterende 50% af aktierne i fiskefoderfabrikken Alitec Pargua S.A. Endeligt overtog koncernen i december 2019 aktiviteterne i HTR-Hydraulics OY, Finland.

Alle beløb i mio. kr.

## 15

### Nedskrivningstest

#### Goodwill

Ledelsen i Schouw & Co. har gennemført nedskrivningstest af alle de regnskabsmæssige værdier af goodwill i koncernen. 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 2021-2025. For de realiserede værdier i modellen for 2020 er anvendt 11 måneders realiserede tal samt budgettal for december 2020.

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 de generelle langsigtede vækstforventninger i de enkelte markeder. Estimerterne på Schouw & Co. enheder varierer mellem 1-3% vækst.

Pr. 31. december 2020 har Schouw & Co. koncernen aktiveret goodwill på i alt 2.366 mio. kr. mod 2.451 mio. kr. ved udgangen af 2019. Der er ingen tilgang af goodwill i 2020, ændringen består derfor udelukkende af en valutakursregulering på 85 mio. kr., heraf er en stor andel relateret til BioMar Ecuador.

Fastlæggelse af diskonteringsrenten (WACC) er estimeret på baggrund af tilgængelige markedsdato 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 skønnet 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. I nedenstående oversigt er beløbene fordelt pr. selskab:

	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger for test			Følsomhedsanalyse	
		Vækst i omsætning	WACC efter skat	WACC før skat	EBIT tilladt fald	WACC til-ladt stigning
BioMar (ekskl. Alimentsa)	772	3,8%	5,9%	6,1%	3,5pp	7,2pp
BioMar Ecuador (Alimentsa)	545	9,5%	10,8%	11,5%	4,0pp	2,4pp
Fibertex Personal Care	99	1,1%	7,0%	7,3%	6,8pp	7,7pp
Fibertex Nonwovens	116	2,0%	7,7%	8,0%	1,0pp	0,8pp
GPV International	174	4,6%	7,4%	7,7%	2,1pp	2,6pp
HydraSpecma *	144	6,4%	7,0%	7,4%	2,4pp	2,8pp
Borg Automotive	516	9,3%	8,1%	8,2%	1,6pp	1,4pp
I alt	2.366					

\* Goodwill vedrører alene Specma.

## Noter • investeret kapital

### 15

#### Nedskrivningstest (fortsat)

Af den samlede goodwill i Schouw & Co. på 2.366 mio. kr. udgør goodwill vedrørende BioMar 1.317 mio. kr. svarende til 56% af den samlede goodwill i koncernen. Af goodwill i BioMar vedrører 545 mio. kr. BioMar Ecuador, der betragtes som en selvstændig pengestrømsfrembringende enhed, da produkter og markedsvilkår for rejfefoder er væsentligt anderledes end for foder til de øvrige fiskearter, som BioMar i øvrigt fokuserer på. BioMar Ecuador testes derfor særskilt.

BioMar opererer fortsat i en vækstindustri som følge af stigende befolkningstilvækst samt øget levestandard. Generelt forventes den mængdemæssige afsætning at være lidt højere i Chile og Ecuador, mens forventningerne til markedsvæksten på øvrige opdrætsmarkeder er lavere. På den baggrund er forudsat en vækst for BioMar på 3,8% i omsætningen i forecastperioden samt en vækst for BioMar Ecuador på 9,5% i omsætningen. Den i budgetperioden indregnede produktionskapacitet kan dække den forventede aktivitetstigning, og der er ikke indarbejdet produktivitetsforbedringer eller omkostningsbesparelser i perioden. BioMars foderprodukter er primært baseret på marine og vegetabiliske råvarer, hvor prisudsving i væsentlig udstrækning kan overvæltes på salgspriserne.

De gennemførte nedskrivningstests pr. 31. december 2020 har ikke givet anledning til nedskrivning af de bogførte værdier.

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

#### Øvrige immaterielle aktiver

Schouw & Co. har pr. 31. december 2020 indregnet 1.057 mio. kr. under øvrige immaterielle aktiver, hvilket er en reduktion på 60 mio. kr. i forhold til 2019. Der har været en tilgang på 97 mio. kr., bl.a. i forbindelse med Borg Automotives køb af aktiviteter i Spanien, mens afskrivninger har reduceret de øvrige immaterielle aktiver med 129 mio. kr. Den resterende bevægelse under andre immaterielle aktiver skyldes valutakursreguleringer.

#### Materielle aktiver

I 2020 er der identificeret aktiver med indikation af nedskrivningsbehov. Aktiverne er nedskrevet med 8 mio. kr., der dækker over mindre nedskrivninger i både BioMar, Fibertex Nonwovens, GPV og Borg Automotive.

#### Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

Der er i 2020 foretaget nedskrivningstest af kapitalandelen i Salmones Austral; testen har ikke medført behov for nedskrivning.

#### Øvrige langfristede aktiver

For øvrige langfristede aktiver har der ikke været indikationer på værdiforringelse, bortset fra en nedskrivning på 2 mio. kr. på leasingaktiver.





## Noter • kapitalstruktur

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

### Kommentarer

#### Finansielle indtægter

Finansielle indtægter i 2020 på i alt 76 mio. kr. omfatter en dagsværdiregulering af værdipapirer på 5 mio. kr. Når der bortses herfra, udgør de finansielle indtægter 72 mio. kr. i 2020 mod 80 mio. kr. i 2019. Valutakursgevinster blev reduceret med 10 mio. kr., og renteindtægter blev øget med 2 mio. kr.

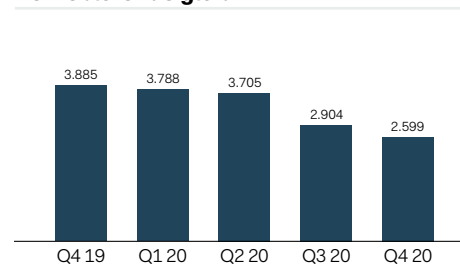
#### Finansielle omkostninger

I 2020 udgjorde finansielle omkostninger 209 mio. kr. mod 164 mio. kr. i 2020. Renteudgifter er reduceret fra 99 mio. kr. i 2019 til 93 mio. kr. i 2020. Finansielle omkostninger omfatter tillige valutakurstab på 105 mio. kr. mod 45 mio. kr. i 2019. Udbetalt udbytte til minoritetsaktionæren i BioMar Ecuador udgør 12 mio. kr. mod 20 mio. kr. i 2019.

#### Gældsforpligtelser

Den rentebærende gæld udgør 2.599 mio. kr. ved udgangen af 2020, svarende til en reduktion på 1.287 mio. kr. i forhold til året før. Reduktionen skal tilskrives koncernens positive cash flow og lavere investeringsaktivitet. Valutamæssigt er koncernens gæld i stor udstrækning DKK og EUR, som udgør 56% af den samlede gæld i 2020 (2019: 51%). NOK, AUD og USD udgør henholdsvis 14%, 14% og 7% af gælden, og de resterende 8% er fordelt på en række valutaer.

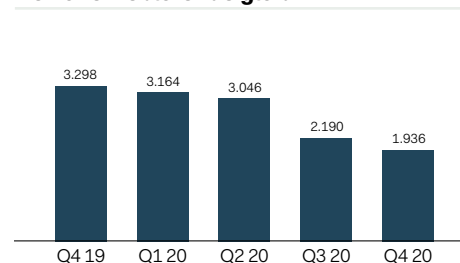
### Rentebærende gæld



### Netto rentebærende gæld

Den netto rentebærende gæld er som følge af det positive cash flow fra drift samt delvist lavere investeringsaktivitet i 2020 reduceret med 1.362 mio. kr. og udgør 1.936 mio. kr. ultimo 2020.

### Netto rentebærende gæld



### Egne aktier

Aktiekapitalen består uændret af 25.500.000 stk. aktier. Ved udgangen af 2019 ejede Schouw & Co. 1.544.280 stk. egne aktier, svarende til 6,06% af aktiekapitalen. I 2020 blev der til brug for koncernens optionsprogram afhændet 23.556 stk. egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør herefter 1.520.724 stk. ved årets udgang, svarende til 5,96% af aktiekapitalen. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

### Anvendt regnskabspraksis

#### Finansielle indtægter og omkostninger

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

#### Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. 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.

#### Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Der er ikke foretaget væsentlige regnskabsmæssige skøn i forbindelse med opgørelsen af de finansielle forpligtelser.

# Noter · kapitalstruktur

## 16

### Finansielle indtægter

	2020	2019
Renteindtægter	17	15
Valutakursreguleringer	54	64
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver	5	5
<b>I alt</b>	<b>76</b>	<b>84</b>

## 17

### Finansielle omkostninger

	2020	2019
Renteudgifter	-67	-69
Leasingrenter	-24	-26
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	-2	-4
Valutakursreguleringer	-105	-45
Udbytte til minoritetsaktionær i BioMar Ecuador (Alimentsa)	-12	-20
<b>I alt</b>	<b>-209</b>	<b>-164</b>

I 2020 blev der aktiveret låneomkostninger for 5 mio. kr. (2019: 7 mio. kr.) ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 1,8% p.a. (2019: 2,5%).

## 18

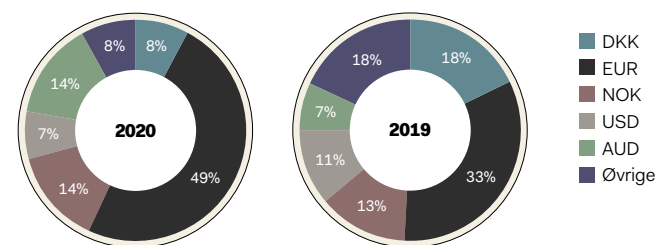
### Rentebærende gæld

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2020	2019
Kreditinstitutter (langfristet)	1.090	2.186
Realkreditgæld (langfristet)	98	140
Leasinggæld (langfristet)	555	651
Indregnet under langfristet rentebærende gæld	1.742	2.976
Kortfristet andel af realkreditgæld	41	42
Kortfristet andel af leasinggæld	188	189
Kreditinstitutter (kortfristet)	628	678
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld	856	909
<b>Rentebærende gæld i alt</b>	<b>2.599</b>	<b>3.885</b>

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

### Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



# Noter · kapitalstruktur

## 18

### Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2020		2019	
	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld
<b>Ydelse</b>				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	601		548	
Under 1 år	286	207	412	211
1-5 år	1.530	511	2.714	571
Over 5 år	300	82	365	131
<b>I alt</b>	<b>2.717</b>	<b>800</b>	<b>4.040</b>	<b>913</b>
<b>Rente</b>				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	0		0	
Under 1 år	30	19	51	22
1-5 år	80	31	88	41
Over 5 år	8	7	15	11
<b>I alt</b>	<b>118</b>	<b>57</b>	<b>154</b>	<b>73</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	601		548	
Under 1 år	256	188	360	189
1-5 år	1.450	480	2.626	530
Over 5 år	292	74	350	121
<b>I alt</b>	<b>2.599</b>	<b>743</b>	<b>3.885</b>	<b>840</b>

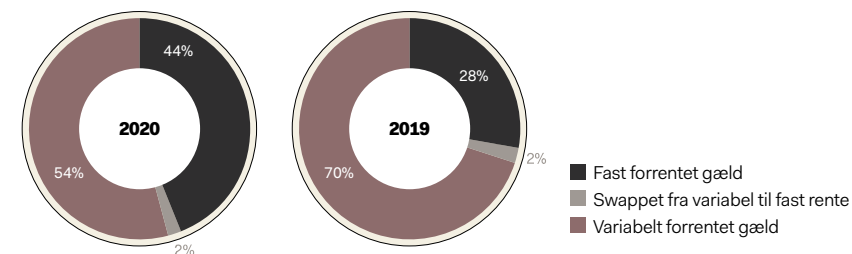
I ovenstående oversigt er renten for variabelt forrentede lån fastsat som spotrenten.

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 2,8% (2019: 2,9%).

Der er i 2020 betalt en samlet leasingydelse på 220 mio. kr. (2019: 208 mio. kr.) bestående af et afdrag på 196 mio. kr. (2019: 182 mio. kr.) og renter på 24 mio. kr. (2019: 26 mio. kr.).

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 2,8% (2019: 2,5%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 2,1% (2019: 2,2%).

### Renteprofil af den rentebærende gæld:



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

	2020	2019
<b>Forfaldsoversigt af rentesikring (udløb):</b>		
Under 1 år	0	0
1-5 år	77	100
Over 5 år	18	18
<b>I alt</b>	<b>95</b>	<b>118</b>

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 11 mio. kr. efter skat (2019: 21 mio. kr.).

# Noter · kapitalstruktur

## 18

### Rentebærende gæld (fortsat)

#### 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 de uforudsete udsving i likviditeten, som måtte komme.

Facilitet	Lån og rammer	Heraf udnyttet	Uudnyttet Commitment	Gennemsnitlig løbetid
Revolverende kreditfacilitet	3.275	45	3.230 Committed	3 år (+2 år)
Standby-facilitet	1.000	0	1.000 Committed	3 mdr (+1 år)
Øvrige kreditfaciliteter	767	601	165 Uncommitted	
Schuldschein	1.012	1.012	0 Committed	3 år og 8 mdr
Prioritetslån	138	138	0 Committed	4 år og 9 mdr
Anden lang gæld	60	60	0 Uncommitted	2 år og 6 mdr
Leasing	743	743	0 Committed	
Likvider			635	
31. december 2020	6.994	2.599	5.030	

Koncernens selskaber er i væsentligt omfang finansieret af moderselskabet Schouw & Co.s resourcer og kreditfaciliteter. Schouw & Co. moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. (heraf 500 mio. kr. som accordion) mod tidligere 2.100 mio. kr. Den nye facilitet er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. I forbindelse med refinansieringen af bankfaciliteten blev det hidtidige bankkonsortie bestående af Danske Bank, DNB og Nordea udvidet med den internationale bank Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC). Herudover har Schouw & Co. moderselskabet udstedt Schuldscheins i april 2019 for samlet 136 mio. EUR (1.012 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%), og i april 2020 etableredes to committede bilaterale faciliteter for samlet 1.000 mio. kr. med henblik på at sikre maksimal økonomisk handlefrihed for koncernen under coronapandemien. De bilaterale faciliteter udløber i april 2021, men har mulighed for 1-årig forlængelse.

#### Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på dels at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlefrihed og dels at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab. Det er vurderingen, at koncernen med et kapitalberedskab på 5.030 mio. kr. har rådighed over et passende likviditetsberedskab. I praksis styrer koncernen mod at have en finansiel 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 2020 var den finansielle gearing på 0,9.

Alle beløb i mio. kr.

## 19

### Netto rentebærende gæld

2020	Primo	Pengestrømme	Ikke likvide pengestrømme			Ultimo
			Køb af virksomheder	Valutakursreguleringer	Øvrigt	
Rentebærende forpligtelser:						
Langfristet gæld	2.976	-1.001	5	-89	-150	1.742
Kortfristet gæld	909	-304	1	-31	281	856
Rentebærende forpligtelser i alt	3.885	-1.305	6	-119	131	2.599
Rentebærende aktiver:						
Langfristede tilgodehavender	2	0	0	0	0	2
Kortfristede tilgodehavender	47	-20	0	-2	0	26
Likvider	538	133	0	-37	0	635
Rentebærende aktiver i alt	587	114	0	-39	0	662
Netto rentebærende gæld	3.298	-1.419	6	-81	131	1.936

2019	Primo	Pengestrømme	Ikke likvide pengestrømme			Ultimo
			Køb af virksomheder	Valutakursreguleringer	Øvrigt	
Rentebærende forpligtelser:						
Langfristet gæld	1.749	537	0	19	671	2.976
Kortfristet gæld	1.309	-761	33	7	321	909
Rentebærende forpligtelser i alt	3.058	-224	33	26	992	3.885
Rentebærende aktiver:						
Langfristede tilgodehavender	35	-7	0	0	-25	2
Kortfristede tilgodehavender	14	6	0	2	25	47
Likvider	585	-61	6	8	0	538
Rentebærende aktiver i alt	633	-62	6	10	0	587
Netto rentebærende gæld	2.425	-162	27	17	992	3.298

## Noter · kapitalstruktur

### 20

#### Aktiekapital

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

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2019	1.806.997	18.069.970	504	7,09%
Afgang til optionsprogram	-262.717	-2.627.170	-35	-1,03%
<b>31. december 2019</b>	<b>1.544.280</b>	<b>15.442.800</b>	<b>469</b>	<b>6,06%</b>
Afgang til optionsprogram	-23.556	-235.560	-3	-0,09%
<b>31. december 2020</b>	<b>1.520.724</b>	<b>15.207.240</b>	<b>466</b>	<b>5,96%</b>

Schouw & Co. har i 2020 solgt egne aktier for 11 mio. kr. til afregning af koncernens optionsprogrammer. De solgte aktier havde på salgstidspunktet en dagsværdi på 12 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2025.

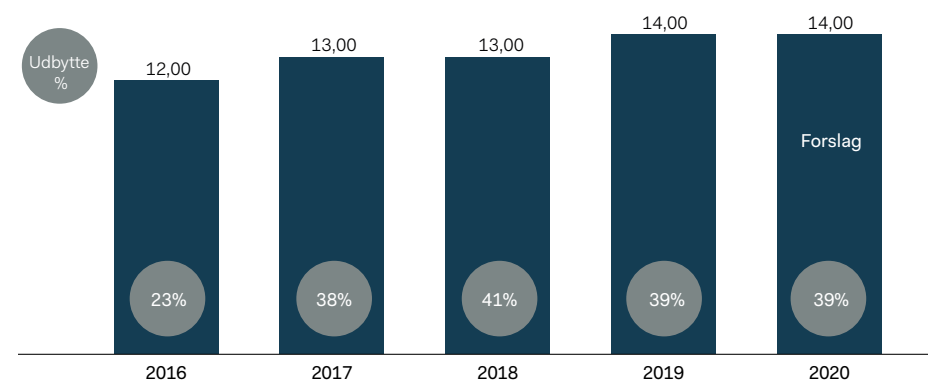
Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af koncernens aktieoptionsprogrammer. Ultimo 2020 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 937 mio. kr. (2019: 865 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

#### Udbytte

For 2020 foreslås et udbytte på 14 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 357 mio. kr. Årets foreslåede udbytte udgør 39% af årets resultat. Den 20. april 2020 udbetalte koncernen et udbytte for 2019 på 14 kr. pr. aktie, svarende til 357 mio. kr. Udbetaling af udbytte har ingen skattemæssige konsekvenser for selskabet.

#### 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:

21. Skat af årets resultat
22. Udskudt skat
23. Selskabsskat

## Kommentarer

### Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.209 mio. kr. (2019: 1.149 mio. kr.) med en samlet skat på 300 mio. kr. (2019: 243 mio. kr.) svarende til en effektiv skatteprocent på 24,8% (2019: 21,2%).

Resultat før skat inkluderer resultatandel efter skat i associerede virksomheder og joint ventures. Skatten fra resultatandelen indgår dog ikke i opgørelsen af årets skat. En justering for denne resultatandel medfører således en stigning i den effektive skatteprocent.

Stigningen i den effektive skatteprocent er endvidere udløst af, at ikke-skattepligtige indtægter er faldet med 5 mio. kr., mens ikke-fradragsberettigede udgifter er steget med 18 mio. kr. Ikke-fradragsberettigede udgifter omfatter blandt andet udgifter til årets tildeling af koncernens aktieoptionsprogrammer (Black & Scholes). Derudover er stigningen udløst af, at der er indregnet kildeskat på 5 mio. kr. uden mulighed for modregning i anden skat samt usikre skattepositioner med et beløb svarende til 13 mio. kr. til skattesager i primært Frankrig.

## Anvendt regnskabspraksis

### Skat

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 egenkapitalposterne.

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

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

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

## Væsentlige regnskabsmæssige skøn

### 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 nogle forskelle mellem den beregnede skat og de aktuelle skattebetalinger.

Udskudt skat, herunder skattemæssige underskud fra tidligere år, indregnes til den skattesats, der 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. Koncernen har ultimo 2020 aktiveret skattemæssige underskud, svarende til en skattemæssig værdi på 47 mio. kr., som forventes at kunne anvendes inden for en kortere årrække. Ikke-aktiverede skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 116 mio. kr. vurderes ikke at kunne anvendes inden for de nærmeste år. Af de ikke-aktiverede underskud relaterer mere end en tredjedel sig til Fibertex Nonwovens i Sydafrika.

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

# Noter · skat

## 21

### Skat af årets resultat

	2020	2019
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-300	-243
Skat af anden totalindkomst	3	-1
<b>Skat i alt</b>	<b>-297</b>	<b>-244</b>
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-323	-313
Udskudt skat	25	63
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	0	2
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-3	5
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>-300</b>	<b>-243</b>
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 22% skat af resultat før skat	22,0%	22,0%
Skat i udenlandske virksomheder justeret i forhold til 22%	1,6%	2,6%
Vægtet skatteprocent i koncernen	23,6%	24,6%
Skatteeffekt af:		
Ændring i skatteprocenter	0,0%	-0,2%
Ikke-skattepligtige indtægter	-2,4%	-2,9%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2,5%	1,0%
Resultatandel fra associerede og JVs	1,2%	-0,9%
Investeringsfremmetilskud	0,0%	-0,1%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,2%	-0,4%
Ændret vurdering af skatteaktiv	0,2%	0,5%
Skatteaktiver indregnet i året	-0,4%	-0,4%
<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>24,8%</b>	<b>21,2%</b>

	2020		
	Før skat	Skat	Efter skat
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst</b>			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	-493	0	-493
Sikringsinstrumenter i året	-8	1	-8
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	-2	0	-2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2	0	2
Anden totalindkomst i associerede og JVs	-11	0	-11
Regulering af ydelsesbaseret pensionsordning	-17	3	-15
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-2	0	-2
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>-531</b>	<b>3</b>	<b>-528</b>

	2019		
	Før skat	Skat	Efter skat
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst</b>			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	163	0	163
Sikringsinstrumenter i året	0	0	1
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	2	0	2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	4	-1	3
Anden totalindkomst i associerede og JVs	9	0	9
Regulering af ydelsesbaseret pensionsordning	3	0	3
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>181</b>	<b>-1</b>	<b>180</b>

# Noter · skat

## 22

### Udskudt skat

#### 2020

<b>Ændring i udskudt skat</b>	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	239	-9	0	0	-25	0	205
Materielle aktiver	241	-15	0	0	18	0	244
Tilgodehavender	-32	1	0	0	-6	0	-37
Varebeholdninger	2	-1	0	0	-4	0	-3
Andre kortfristede aktiver	13	0	0	0	-2	0	11
Egenkapital	9	1	0	0	-2	-4	5
Hensatte forpligtelser	-37	0	0	0	2	0	-35
Øvrige forpligtelser	-79	3	0	0	1	-1	-76
Underskud til genbeskatning	-19	1	0	0	5	0	-14
Skattemæssige underskud	-51	3	0	0	1	0	-47
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>286</b>	<b>-16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-13</b>	<b>-5</b>	<b>253</b>

#### 2019

<b>Ændring i udskudt skat</b>	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	258	3	2	0	-24	0	239
Materielle aktiver	215	4	20	-5	8	0	241
Tilgodehavender	-24	0	0	0	-8	0	-32
Varebeholdninger	10	-1	0	0	-7	0	2
Andre kortfristede aktiver	1	0	0	0	12	0	13
Egenkapital	8	0	0	0	1	1	9
Hensatte forpligtelser	-20	0	0	0	-17	0	-37
Øvrige forpligtelser	-52	-1	-2	0	-24	0	-79
Underskud til genbeskatning	-16	0	0	0	-3	0	-19
Skattemæssige underskud	-50	0	0	0	-1	0	-51
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>331</b>	<b>5</b>	<b>20</b>	<b>-5</b>	<b>-65</b>	<b>1</b>	<b>286</b>



# Noter • skat

## 22

### Udskudt skat (fortsat)

	2020	2019
Udskudt skat 1. januar	286	331
Valutakursregulering	-16	5
Regulering af udskudt skat primo	12	0
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-25	-63
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	0	-2
Årets udskudte skat indregnet på egenkapitalen	-5	1
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0	20
Afgang ved salg af dattervirksomhed	0	-5
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>253</b>	<b>286</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-104	-122
Udskudt skat (forpligtelse)	357	409
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>253</b>	<b>286</b>

Udskudt skat indregnet i årets resultat består af en regulering af udskudt skat primo året på 12 mio. kr. samt årets ændring i udskudt skat på -25 mio. kr., samlet -13 mio. kr.

Der er aktiveret skatteaktiver i Schouw & Co. koncernen på 104 mio. kr. (2019: 122 mio. kr.). Det forventes, at den skattepligtige indkomst inden for den nærmeste årrække kan absorbere den aktiverede skat. Alle udskudte skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

Der er skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 116 mio. kr. (2019: 114 mio. kr.), der ikke er indregnet, da det ikke anses for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres.

De danske skattemyndigheder (SKAT) har i 2013 som led i transfer pricing-gennemgang foretaget en skønsmæssig forhøjelse af det skattemæssige indkomstgrundlag i Fibertex Personal Care A/S med 122 mio. kr. for årene 2007-2011. I 2018 blev der indgået en administrativ aftale med de danske skattemyndigheder om en forhøjelse af den skattemæssige indkomst for årene 2007-2013 vedrørende en skønsmæssig løbende royaltyindkomst for Fibertex Personal Care A/S på 87 mio. kr., svarende til en skattebetaling på 22 mio. kr. Koncernen har efterfølgende åbnet en Mutual Agreement Procedures (MAP) med de malaysiske skattemyndigheder med henblik på korresponderende nedsættelse af den skattemæssige indkomst hos dattervirksomheden i Malaysia. Det vurderes overvejende sandsynligt, at en korresponderende nedsættelse vil ske, hvorfor der i koncernregnskabet er indregnet et skatteaktivt vedrørende tidligere år for Malaysia på 22 mio. kr. pr. 31. december 2020. Forholdet er uændret i forhold til sidste år.

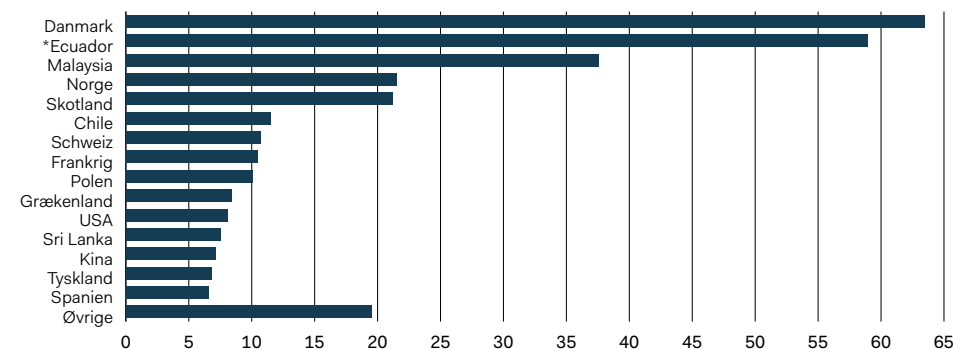
Alle beløb i mio. kr.

## 23

### Selskabsskat

	2020	2019
Skyldig selskabsskat 1. januar	78	46
Valutakursregulering	-7	4
Årets aktuelle skat	323	313
Regulering vedrørende tidligere år	-17	-10
Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	0	1
Aktuel skat af øvrige egenkapitalbevægelser	0	-1
Tilgang ved køb af virksomhed	0	0
Betalt selskabsskat i året	-309	-274
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>67</b>	<b>78</b>
Som fordeles således:		
Selskabsskat (aktiv)	-88	-37
Selskabsskat (forpligtelse)	155	114
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>67</b>	<b>78</b>

### Betalt selskabsskat fordelt på lande i 2020



\* Betalt skat i Ecuador på 59 mio. kr. omfatter nyindført acontoskat samt ordinære skattebetalinger for 2020 på henholdsvis 14 mio. kr. og 15 mio. kr. samt slutskat på 13 mio. kr. for 2019. Herudover betaling af skattetvister for tidligere indkomstår.

## 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:

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

### Kommentarer

#### Værdipapirer

Koncernens bogførte værdi af værdipapirer består ved udgangen af 2020 væsentligst af en aktiepost i Incuba A/S på 15,8%.

### 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. 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.

#### 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 aktuarmæssig 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 tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

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

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

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

#### Andre gældsposter

Øvrige forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

## Væsentlige regnskabsmæssige skøn

### Gældsforpligtelse vedrørende put-option

Put-optionen vedrører overtagelse af den resterende aktiepost i BioMar Ecuador (Alimentsa) efter en forud aftalt prismodel. Put-optionen kan af minoritetsaktionærerne udnyttes i perioden 2020-2022, og værdien er blandt andet baseret på selskabets finansielle resultater i perioden frem til udnyttelsestidspunktet. Forpligtelsen frem til udnyttelsen er baseret på et skøn over den forventede resultatmæssige udvikling i selskabet.

## Øvrige noter til koncernregnskabet

### 24

#### Regulering for ikke-kontante transaktioner

	2020	2019
Køb af immaterielle aktiver	-48	-32
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	0	2
<b>Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver</b>	<b>-48</b>	<b>-30</b>
Køb af materielle aktiver	-477	-774
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	22	0
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>-454</b>	<b>-774</b>
Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	67	1.168
Heraf leasinggæld	-67	-147
<b>Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>0</b>	<b>1.020</b>

### 25

#### Værdipapirer

	2020	2019
Værdipapirer, som opgøres til dagsværdi		
Kostpris 1. januar	57	57
Tilgang	0	0
Afgang	-11	0
Kostpris 31. december	45	57
Reguleringer 1. januar	22	18
Udbetalt udbytte	-1	-1
Afgang ved salg	9	0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	5	5
Reguleringer 31. december	35	22
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>80</b>	<b>79</b>

Aktier i ikke-børsnoterede selskaber værdiansættes på baggrund af en discounted cash flow-model, hvori indgår budgetter og generelle markedsmæssige forventninger. Dagsværdien ansættes ud fra en samlet vurdering heraf under hensyntagen til vanskelig omsættelighed af aktier på et unoteret marked.

Alle beløb i mio. kr.

### 26

#### Andre gældsforpligtelser

	2020	2019
Pensionsforpligtelser	130	115
Hensatte forpligtelser	33	32
Anden gæld	118	83
Periodeafgrænsningsposter	63	77
<b>Andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>344</b>	<b>306</b>

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. De samlede pensionsforpligtelser udgør 130 mio. kr. pr. 31. december 2020 mod 115 mio. kr. året før. CCS har pensionsordninger i flere enheder, men væsentligst relateret til Schweiz, hvor forpligtelsen ved udgangen af 2020 er opgjort til 92 mio. kr. (2019: 76 mio. kr.). Hensættelserne er, i lighed med sidste år, opgjort ved aktuarberegning, og af årets regulering er -17 mio. kr. indregnet i anden totalindkomst. De samlede bruttoforpligtelser pr. 31. december 2020 udgør 381 mio. kr. (2019: 364 mio. kr.), og tilhørende bruttoaktiver udgør 290 mio. kr. (2019: 288 mio. kr.) i Schweiz. Ved opgørelse af nettoforpligtelsen i Schweiz er der anvendt en diskonteringsrente på 0,15% (2019: 0,30%).

Hensatte forpligtelser omfatter garantiforpligtelser m.v. 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.

Anden gæld omfatter skyldige feriemidler samt den langfristede del af core-forpligtelsen i Borg Automotive. Periodeafgrænsningsposter omfatter primært investeringsfremmetilskud.

### 27

#### Gældsforpligtelse vedrørende put-option

	2020	2019
Put-option 1. januar	369	321
Valutakursregulering	-37	8
Ændring af forpligtelsen i året	28	40
<b>Put-option 31. december</b>	<b>360</b>	<b>369</b>

Put-optionen vedrører BioMars pligt til køb af de resterende 30% af aktierne i BioMar Ecuador (Alimentsa). Put-optionen kan af sælger udnyttes frem til september 2022.

## Øvrige noter til koncernregnskabet

### 28

#### 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 2020.

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. 26 mio. USD ved udgangen af 2020. 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. Sagen er derfor stadig i et tidligt stadie af et forventet langvarigt forløb.

### 29

#### Sikkerhedsstillelser

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

	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Grunde og bygninger	507	521
Produktionsanlæg og maskiner	150	75
Kortfristede aktiver	0	811
<b>I alt</b>	<b>656</b>	<b>1.407</b>

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 142 mio. kr. (2019: 197 mio. kr.).

I forbindelse med genforhandling af syndikeret bankaftale som omtalt i note 18, stiller koncernen ikke længere sikkerhed i kortfristede aktiver.

## Øvrige noter til koncernregnskabet

### 30

#### Finansielle risici

##### Koncernens risikostyringspolitik

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

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

##### 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.

##### Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg samt likvide indeståender. Koncernen tilstræber ikke at have væsentlige risici vedrørende enkeltstående kundeforhold eller samarbejdspartnere. Koncernens politik for at påtage sig kreditrisici medfører, at alle væsentlige kundeforhold løbende kredittvurderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2020 på 4.207 mio. kr. (tilgodehavender fra salg minus sikkerhedsstillelser plus likvider).

##### Valutarisici

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

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

Valuta	Sandsynlig kursændring*	Effekt**
USD/DKK	5,0%	-6
EUR/DKK	0,5%	-6
TRY/DKK	15,0%	-4
ZAR/DKK	15,0%	9
PLN/DKK	5,0%	4
CNY/DKK	5,0%	3

\* Stigning i valutakursen i procent.

\*\* Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

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

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

	2020	2019
Markedsværdi af sikringsaftaler:		
Valutasikringsaftaler	-8	2
Rentesikringsaftaler	-4	-6
Indregning før skat	-12	-4
Skat af indregnede sikringstransaktioner	2	1
Indregning efter skat	-10	-3
Valutasikringsaftaler udløber senest om (måneder)	12	20
Rentesikringsaftaler udløber senest om (måneder)	72	84

##### Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.

# Øvrige noter til koncernregnskabet

## 30

### Finansielle risici (fortsat)

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

2020	Regnskabsmæssig værdi	Pengestrømme inklusive renter					I alt
		Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år		
Ikke-afledte finansielle instrumenter:							
Bank og andre kreditinstitutter	1.856	601	79	1.019	219	1.917	
Leasinggæld	743	0	207	511	82	800	
Leverandørgæld	3.479	0	3.479	0	0	3.479	
Andre gældsforpligtelser	1.412	0	1.294	118	0	1.412	
Afledte finansielle instrumenter:							
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	49	0	49	0	0	49	
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	4	0	2	2	0	4	
<b>Indregnet på balancen i alt</b>	<b>7.542</b>	<b>601</b>	<b>5.110</b>	<b>1.650</b>	<b>301</b>	<b>7.661</b>	
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver			276	56	10	342	
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>601</b>	<b>5.386</b>	<b>1.706</b>	<b>311</b>	<b>8.003</b>	

2019	Regnskabsmæssig værdi	Pengestrømme inklusive renter					I alt
		Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år		
Ikke-afledte finansielle instrumenter:							
Bank og andre kreditinstitutter	3.046	548	201	2.144	233	3.127	
Leasinggæld	840	0	211	571	131	913	
Leverandørgæld	3.218	0	3.218	0	0	3.218	
Andre gældsforpligtelser	1.312	0	1.255	81	0	1.336	
Afledte finansielle instrumenter:							
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	20	0	20	0	0	20	
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	6	0	1	5	0	6	
<b>Indregnet på balancen i alt</b>	<b>8.441</b>	<b>548</b>	<b>4.906</b>	<b>2.800</b>	<b>365</b>	<b>8.619</b>	
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver			121	0	0	121	
<b>Gældsforpligtelser i alt</b>		<b>548</b>	<b>5.027</b>	<b>2.800</b>	<b>365</b>	<b>8.740</b>	

# Øvrige noter til koncernregnskabet

## 31

### Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver	2020	2019
<b>Langfristede aktiver</b>		
Værdipapirer (1)	0	2
Andre kapitalandele og værdipapirer (2)	79	76
Andre kapitalandele og værdipapirer (3)	1	1
<b>Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen</b>	<b>80</b>	<b>79</b>
Andre tilgodehavender	41	102
<b>Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>	<b>41</b>	<b>102</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		
Tilgodehavender fra salg	3.781	3.790
Andre tilgodehavender	221	242
Likvide beholdninger	635	538
<b>Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>	<b>4.638</b>	<b>4.571</b>
Afledte finansielle instrumenter (2)	12	14
<b>Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi</b>	<b>12</b>	<b>14</b>
<b>Finansielle forpligtelser</b>		
<b>Langfristede forpligtelser</b>		
Gæld til realkreditinstitutter	98	140
Kreditinstitutter i øvrigt	1.645	2.836
Andre gældsforpligtelser	118	83
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>1.860</b>	<b>3.059</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		
Gæld til realkreditinstitutter	41	42
Kreditinstitutter i øvrigt	816	867
Leverandørgæld og anden gæld	4.772	4.447
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>5.629</b>	<b>5.356</b>
Afledte finansielle instrumenter (2)	53	26
<b>Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi</b>	<b>53</b>	<b>26</b>

1) Børsnoterede aktier, værdiansat til børsværdien af beholdningen af aktier (niveau 1).

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

3) Unoterede aktier, værdiansat til skønnet værdi (niveau 3).

Dagsværdien af finansielle aktiver og forpligtelser målt til amortiseret kostpris svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

Koncernens beholdning af aktier værdiansat til børsværdi (niveau 1) er solgt i 2020. Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 1 mio. kr. og uændret på 1 mio. kr. ultimo året.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser (niveau 2). Der anvendes primært eks-ternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. 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 ikke-observerbare markedsdata, eksempelvis valutavolatiliteter, korrelationer mellem rentekurver og kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

## Øvrige noter til koncernregnskabet

### 32

#### Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Honorar for lovpligtig revision, EY	-10	-11
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, EY	-1	-2
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, EY	-1	-2
Honorar for andre ydelser, EY	-2	-1
<b>Samlet honorar, EY</b>	<b>-14</b>	<b>-16</b>
Honorar for lovpligtig revision, øvrige revisorer	-1	-1
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, øvrige revisorer	0	0
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, øvrige revisorer	0	0
Honorar for andre ydelser, øvrige revisorer	0	0
<b>Samlet honorar, øvrige revisorer</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>

### 33

#### Resultat i kr. pr. aktie

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	912	911
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.526.501	-1.709.337
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.973.499</b>	<b>23.790.663</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	25.349	2.090
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.998.848</b>	<b>23.792.753</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	38,04	38,27
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	38,00	38,27

\* Der henvises til note 3 for optioner, der potentielt kan medføre udvanding.

Alle beløb i mio. kr.

Brooke Knight, Lead operator, Fibertex Nonwovens, USA





## Øvrige noter til koncernregnskabet

### 34

#### Nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Lysholt Allé 3, DK-7100 Vejle, samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de dattervirksomheder, joint arrangements og associerede virksomheder, jævnfør note 12 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. Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 3.

	2020	2019
Joint ventures:		
Koncernen har i året solgt varer for	11	30
Koncernen har i året haft renteindtægter på	1	0
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	16	35
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	1	1
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i året solgt varer for	362	316
Koncernen har i året købt varer for	84	99
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	158	133
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	11	62
Koncernen har i året modtaget udbytte på	0	11

Der har i 2020 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, ATC Patagonia, Salmones Austral, LCL Shipping, Young Tech Co., Micron Specma India og NGIN.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Schouw & Co. har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen: Givesco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsylds Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (5,96%).

### 35

#### Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2020, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over det som fremgår af nærværende årsrapport.

### 36

#### Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2020. Ingen af af udsendte standarder og fortolkningsbidrag forventes at få væsentlig indflydelse på indregning og måling for Schouw & Co.

De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag implementeres, i takt med at de bliver obligatoriske for Schouw & Co. i henhold til EU's ikrafttrædelsesdatoer.

## TÅLMODIG, MEN KRÆVENDE

Schouw & Co. udøver et aktivt og langsigtet ejerskab af de virksomheder, der er i porteføljen. Virksomhederne har egne selvstændige og stærke ledelser, der har det fulde operationelle ansvar for virksomhedens drift. Fra moderselskabet Schouw & Co. er der løbende og tæt dialog omkring lønsom vækst, effektiv kapitalanvendelse og fremtidssikring af virksomhedens strategiske platform. Det ligger dybt i DNA'et i Schouw & Co. at tænke langsigtet og prioritere investeringer i innovation og udvikling, men samtidig have et stramt og konsekvent omkostningsfokus.<sup>kr</sup>

## Moderselskabsregnskab

- 92 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 93 Balance · aktiver og passiver
- 94 Pengestrømsopgørelse
- 95 Egenkapitalopgørelse
- 96 Noter · grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet
- 97 Noter til moderselskabsregnskabet
- 106 Ledelsespåtegning
- 107 Den uafhængige revisors revisionspåtegning

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2020	2019
1	Omsætning	10,7	10,4
2, 23	Administrationsomkostninger	-41,7	-41,6
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>-30,9</b>	<b>-31,2</b>
9	Indregning af resultatandele fra datterselskaber	878,7	877,4
	Avance ved salg af virksomhedsandele	2,0	0,0
12	Finansielle indtægter	92,4	100,6
13	Finansielle omkostninger	-34,1	-41,6
	<b>Resultat før skat</b>	<b>908,0</b>	<b>905,2</b>
19	Skat af årets resultat	-5,4	-6,2
	<b>Årets resultat</b>	<b>902,6</b>	<b>899,0</b>
	Forslag til resultatdisponering		
	Foreslået udbytte 14 kr. pr. aktie (2019: 14 kr. pr. aktie)	357,0	357,0
	Overført resultat	545,6	542,1
	<b>Årets resultat</b>	<b>902,6</b>	<b>899,1</b>

Note	Totalindkomstopgørelse	2020	2019
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	1,0
	Værdireguleringer i dattervirksomheder	-528,4	179,6
19	Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,2
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-528,4</b>	<b>180,3</b>
	Årets resultat	902,6	899,1
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>374,2</b>	<b>1.079,4</b>

# Balance • aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/12 2020	31/12 2019
6	Immaterielle aktiver	0,8	1,0
7	Materielle aktiver	18,6	18,9
8	Leasingaktiver	0,4	0,7
9	Kapitalandele i dattervirksomheder	7.477,7	7.602,3
10	Værdipapirer	79,1	76,0
20	Udskudt skat	7,3	6,2
11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	949,7	1.001,1
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>8.533,6</b>	<b>8.706,3</b>
11	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	2.686,5	3.281,2
3	Tilgodehavender	14,9	9,4
	Likvide beholdninger	106,1	15,5
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>2.807,4</b>	<b>3.306,1</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>11.341,1</b>	<b>12.012,4</b>

Note	Passiver	31/12 2020	31/12 2019
15	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	0,0	0,0
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	3.447,0	3.571,6
	Overført resultat	5.565,0	5.336,2
	Foreslået udbytte	357,0	357,0
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>9.624,0</b>	<b>9.519,8</b>
16	Andre gældsforpligtelser	17,0	17,6
14	Rentebærende gæld	1.061,0	2.110,0
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.078,0</b>	<b>2.127,6</b>
14	Rentebærende gæld	618,9	344,2
5	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	16,9	13,5
21	Sambeskønningsbidrag	1,9	5,2
22	Selskabsskat	1,3	0,0
	Hensatte forpligtelser	0,0	2,0
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>639,0</b>	<b>365,0</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>1.717,0</b>	<b>2.492,5</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>11.341,1</b>	<b>12.012,4</b>

Noter uden henvisning 17, 18 og 24.

# Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2020	2019
Resultat før skat	908,0	905,2
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
2 Af- og nedskrivninger	0,8	0,6
Andre driftsposter, netto	-0,5	6,4
Andel af resultat fra datter- og ass. virks. samt joint ventures	-878,7	-877,4
Hensatte forpligtelser	-0,9	-0,9
Finansielle indtægter	-92,4	-100,6
Finansielle omkostninger	34,1	41,6
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>-29,6</b>	<b>-25,2</b>
4 Ændringer i driftskapital	-5,0	1,4
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>-34,5</b>	<b>-23,7</b>
Finansielle indtægter, modtaget	86,6	96,8
Finansielle omkostninger, betalt	-30,5	-38,4
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>21,7</b>	<b>34,6</b>
21, 22 Modtaget sambeskatningsbidrag og betalt selskabsskat, netto	-8,2	-3,6
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>13,4</b>	<b>31,0</b>
Køb af immaterielle aktiver	0,0	-1,0
Køb af materielle aktiver	-0,1	-0,1
Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder	0,0	-100,0
Modtaget udbytte fra datter- og associerede virksomheder	510,0	467,0
Til/afgang af andre finansielle aktiver	1,0	3,1
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>510,9</b>	<b>369,1</b>

Note	2020	2019
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	-0,8	-0,8
Optagelse af langfristet gæld	0,0	1.015,3
Ændring af gæld på kassekreditter	-997,1	-1.116,3
Ændring af mellemregning med koncernvirksomheder	873,8	-153,3
Aktionærerne:		
Udbetalt udbytte	-335,7	-309,1
Køb/salg af egne aktier m.v.	26,0	127,5
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>-433,8</b>	<b>-436,7</b>
Årets pengestrøm	90,6	-36,6
Likvider, primo	15,5	52,2
Kursregulering af likvider	0,0	0,0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>106,1</b>	<b>15,5</b>

# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2019	255,0	-0,6	2.989,7	5.049,6	331,5	8.625,3
Anden totalindkomst i 2019						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året		-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		1,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Værdireguleringer i dattervirksomheder		0,0	179,6	0,0	0,0	179,6
Skat af anden totalindkomst		-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
Årets resultat		0,0	877,4	-335,3	357,0	899,1
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>1.057,0</b>	<b>-335,1</b>	<b>357,0</b>	<b>1.079,4</b>
Transaktioner med ejerne						
Aktiebaseret vederlæggelse, netto		0,0	0,2	20,3	0,0	20,5
Værdiregulering af put-option i dattervirksomhed		0,0	-8,3	0,0	0,0	-8,3
Udloddet udbytte		0,0	-467,0	489,4	-331,5	-309,1
Køb/salg af egne aktier		0,0	0,0	112,0	0,0	112,0
<b>Transaktioner med ejerne i året</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-475,1</b>	<b>621,7</b>	<b>-331,5</b>	<b>-184,9</b>
<b>Egenkapital 31. december 2019</b>	<b>255,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3.571,6</b>	<b>5.336,2</b>	<b>357,0</b>	<b>9.519,8</b>
Anden totalindkomst i 2020						
Værdireguleringer i dattervirksomheder		0,0	-528,4	0,0	0,0	-528,4
Årets resultat		0,0	878,7	-333,1	357,0	902,6
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>350,3</b>	<b>-333,1</b>	<b>357,0</b>	<b>374,2</b>
Transaktioner med ejerne						
Aktiebaseret vederlæggelse, netto		0,0		19,9	0,0	19,9
Værdiregulering af put-option i dattervirksomhed		0,0	35,1	0,0	0,0	35,1
Udloddet udbytte		0,0	-510,0	531,3	-357,0	-335,7
Køb/salg af egne aktier		0,0	0,0	10,7	0,0	10,7
<b>Transaktioner med ejerne i året</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-474,9</b>	<b>561,9</b>	<b>-357,0</b>	<b>-270,0</b>
<b>Egenkapital 31. december 2020</b>	<b>255,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3.447,0</b>	<b>5.565,0</b>	<b>357,0</b>	<b>9.624,0</b>

**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 nettoopskrivning efter indre værdis metode** indeholder den akkumulerede ændring af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder fra anskaffelsestidspunktet frem til balancedagen og udtrykker den akkumulerede værdiændring af kapitalandelen i koncernens ejertid.

# 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

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2020. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabsregnskabet er uændret i forhold til sidste år.

## Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminering 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 anskaffelsesværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet.

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

## Værdipapirer

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

## Egenkapital

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

	2020	2019
Management fee	10,7	10,4
<b>Omsætning i alt</b>	<b>10,7</b>	<b>10,4</b>

## 2

### Omkostninger

	2020	2019
<b>Personaleomkostninger</b>		
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-3,4	-3,2
Gager og lønninger	-22,2	-22,0
Bidragbaserede pensionsordninger	-1,8	-1,6
Andre omkostninger til social sikring	-0,1	-0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-4,4	-4,7
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>-31,9</b>	<b>-31,6</b>

Gennemsnitligt antal medarbejdere	14	14
-----------------------------------	----	----

### Afskrivninger

Afskrivninger, immaterielle aktiver	-0,2	0,0
Afskrivninger, materielle aktiver	-0,4	-0,3
Afskrivninger, leasingaktiver	-0,3	-0,2
<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>

Afskrivninger indregnes således:

Administration	-0,8	-0,6
<b>Afskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>

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.

Alle beløb i mio. kr.

## 3

### Tilgodehavender

	2020	2019
Andre kortfristede tilgodehavender	1,9	1,9
Periodeafgrænsningsposter	13,0	7,5
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>14,9</b>	<b>9,4</b>

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

## 4

### Ændringer i driftskapital

	2020	2019
Ændring i tilgodehavender	-8,3	0,7
Ændring i leverandør- og anden gæld	3,4	0,8
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>-5,0</b>	<b>1,4</b>

## 5

### Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2020	2019
Leverandørgæld	0,5	0,8
Anden gæld	16,4	12,7
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>16,9</b>	<b>13,5</b>

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 6

### Immaterielle aktiver

2020	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2020	1,0	1,0
Tilgang	0	0
Afgang	0	0
Kostpris 31. december 2020	1,0	1,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	0	0
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-0,2	-0,2
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>

2019	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2019	0,0	0,0
Tilgang	1,0	1,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2019	1,0	1,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,0
Afskrivninger	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	1,0	1,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>1,0</b>	<b>1,0</b>

## 7

### Materielle aktiver

2020	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2020	19,0	6,8	25,8
Tilgang	0,0	0,1	0,1
Afgang	0,0	-0,1	-0,1
Kostpris 31. december 2020	19,0	6,8	25,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	-2,9	-4,0	-7,0
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,1	0,1
Afskrivninger	0,0	-0,3	-0,4
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-2,9	-4,2	-7,2
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>16,0</b>	<b>2,6</b>	<b>18,6</b>

2019	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2019	19,0	8,0	26,9
Tilgang	0,0	0,1	0,1
Afgang	0,0	-1,2	-1,2
Kostpris 31. december 2019	19,0	6,9	25,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	-2,9	-4,9	-7,8
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	1,2	1,2
Afskrivninger	0,0	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	-2,9	-4,0	-7,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>16,1</b>	<b>2,8</b>	<b>18,9</b>

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2020 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus, der anvendes som domicilejendom, samt en ubebygget grund beliggende i Lystrup.

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 8

### Leasingaktiver

2020	Biler	I alt
Kostpris 1. januar 2020	0,9	0,9
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2020	0,9	0,9
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,0
Afskrivninger	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-0,5	-0,5
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>

2019	Biler	I alt
Effekt ved overgang til IFRS 16	0,5	0,5
Kostpris 1. januar 2019 efter IFRS 16	0,5	0,5
Tilgang	0,5	0,5
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2019	0,9	0,9
Af- og nedskrivninger 1. januar 2019	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,0
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2019	-0,2	-0,2
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2019</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>

## 9

### Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskabet ejer følgende dattervirksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2020	Ejerandel i 2019
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Borg Automotive Holding A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
GPV International A/S	Vejle, Danmark	100%	100%
Alba Ejendomme A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%

	2020	2019
Kostpris 1. januar	4.030,7	3.930,7
Årets tilgang	0,0	100,0
Kostpris 31. december	4.030,7	4.030,7
Reguleringer 1. januar	3.571,6	2.989,8
Andel af årets resultat	878,6	877,4
Udbetalt udbytte	-510,0	-467,0
Øvrige kapitalposter	-493,3	171,5
Reguleringer 31. december	3.447,0	3.571,6
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>7.477,7</b>	<b>7.602,3</b>
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af goodwill	1.026,0	1.026,0

Schouw & Co. har gennemført værditest af kapitalandele, herunder goodwill i dattervirksomhederne. Værditesten har ikke givet anledning til nedskrivninger af kapitalandele.

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 10

### Værdipapirer

	2020	2019
Kostpris 1. januar	43,1	43,1
<b>Kostpris 31. december</b>	<b>43,0</b>	<b>43,1</b>
Reguleringer 1. januar	33,0	29,7
Modtaget udbytte	-0,7	-0,6
Afgang	-1,0	0,0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	4,8	3,8
Reguleringer 31. december	36,1	33,0
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>79,1</b>	<b>76,0</b>

Værdipapirer består i alt væsentlighed af en ejerandel i Incuba A/S på 15,8%.

## 11

### Tilgodehavender hos dattervirksomheder

	2020	2019
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – langfristede	949,7	1.001,1
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – kortfristede	2.686,5	3.281,2
<b>Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt</b>	<b>3.636,2</b>	<b>4.282,2</b>
Tilgodehavender hos dattervirksomheder kan opdeles således:		
Rentebærende tilgodehavender	3.636,2	4.281,7
Ikke rentebærende tilgodehavender	0,0	0,5
<b>Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt</b>	<b>3.636,2</b>	<b>4.282,2</b>

Den overvejende del af finansieringen af dattervirksomhederne sker gennem moderselskabet Schouw & Co. via en struktur med koncerninterne 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.

Alle beløb i mio. kr.

## 12

### Finansielle indtægter

	2020	2019
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	86,4	96,1
Valutakursreguleringer	1,0	0,1
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver	4,8	3,8
Øvrige renteindtægter	0,2	0,7
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>92,4</b>	<b>100,6</b>

## 13

### Finansielle omkostninger

	2020	2019
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-0,3	-2,2
Renter af finansielle forpligtelser	-33,6	-38,2
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	0,0	-1,0
Valutakursreguleringer	-0,2	-0,1
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>-34,1</b>	<b>-41,6</b>

## 14

### Rentebærende gæld

	2020	2019
Kreditinstitutter (langfristet)	1.057,2	2.105,4
Realkreditgæld (langfristet)	3,6	4,2
Leasinggæld (langfristet)	0,2	0,4
Indregnet under langfristet rentebærende gæld i alt	1.061,0	2.110,0
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	0,8	0,8
Gæld til dattervirksomheder	618,1	343,3
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld i alt	618,9	344,2
<b>Rentebærende gæld i alt</b>	<b>1.679,9</b>	<b>2.454,2</b>

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

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 14

### Rentebærende gæld (fortsat)

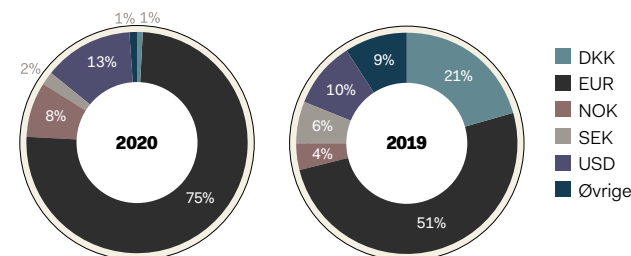
Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2020		2019	
	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld
<b>Ydelse</b>				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	618,1		343,3	
Under 1 år	14,0	0,3	30,9	0,3
1-5 år	894,0	0,2	1.966,0	0,5
Over 5 år	203,1	0,0	207,3	0,0
<b>I alt</b>	<b>1.729,2</b>	<b>0,4</b>	<b>2.547,4</b>	<b>0,7</b>
<b>Rente</b>				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	0,0		0,0	
Under 1 år	13,2	0,0	30,0	0,0
1-5 år	35,3	0,0	59,6	0,0
Over 5 år	0,8	0,0	3,7	0,0
<b>I alt</b>	<b>49,3</b>	<b>0,0</b>	<b>93,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi</b>				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	618,1		343,3	
Under 1 år	0,8	0,3	0,8	0,3
1-5 år	858,7	0,2	1.906,4	0,4
Over 5 år	202,3	0,0	203,6	0,0
<b>I alt</b>	<b>1.679,9</b>	<b>0,4</b>	<b>2.454,2</b>	<b>0,7</b>

Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 1,5% (2019: 1,5%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 0,7% (2019: 1,4%).

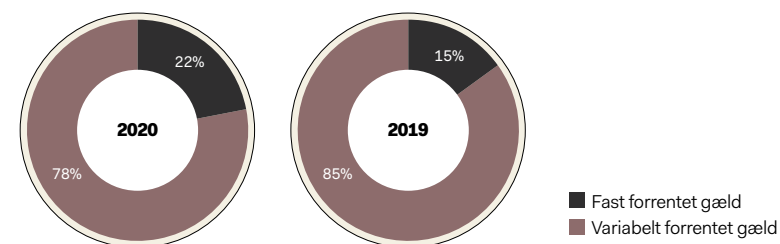
### Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



### Renterisici

Moderselskabet afdækker efter konkret vurdering andele af renterisici på selskabets låneportefølje. I vurderingen indgår ud over forventninger til renteutviklingen tillige størrelsen af den samlede variabelt forrentede gæld sammenholdt med størrelsen af egenkapitalen. Afdækningen foretages ved indgåelse af renteswaps.

### Renteprofil af den rentebærende gæld:



Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med 10,2 mio. kr. efter skat (2019: 16,3 mio. kr.). I fast forrentet gæld indgår alene poster, der ikke rentetilpasses det kommende år.

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 14

### Rentebærende gæld (fortsat)

#### Kapitalberedskab

For at sikre at selskabet altid har det nødvendige kapitalberedskab til at kunne udnytte de muligheder for investeringer, som måtte komme, samt for at kunne betale indgåede forpligtelser, har selskabet indgået en række aftaler med finansielle institutioner, hvor disse stiller kreditfaciliteter til rådighed for Schouw & Co. Det er virksomhedens politik at sprede lånoptagelsen på korte trækingsfaciliteter og på langtlobende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing. Selskabets kapitalberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og udnyttede kreditfaciliteter.

	2020	2019
Kreditrammer	4.275,0	2.100,0
Aktuelt træk på driftskreditterne	-45,2	-1.089,5
Likvide beholdninger	106,1	15,5
Kortfristet udlån til datterselskaber	2.686,5	3.280,6
Kortfristet gæld til datterselskaber	-618,1	-343,3
<b>Moderselskabets nettoposition inkl. kreditrammer</b>	<b>6.404,3</b>	<b>3.963,3</b>
Aktuelt udnyttede kreditrammer i datterselskaber - netto	-2.068,4	-2.937,3
<b>Moderselskabets likviditetsberedskab</b>	<b>4.335,9</b>	<b>1.026,0</b>

Schouw & Co. moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. (heraf 500 mio. kr. som accordion) mod tidligere 2.100 mio. kr. Den nye facilitet er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. I forbindelse med refinansieringen af bankfaciliteten blev det hidtidige bankkonsortie bestående af Danske Bank, DNB og Nordea udvidet med den internationale bank Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC). Herudover har Schouw & Co. moderselskabet udstedt Schuldscheins i april 2019 for samlet 136 mio. EUR (1.012 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%), og i april 2020 etableredes to committede bilaterale faciliteter for samlet 1.000 mio. kr. med henblik på at sikre maksimal økonomisk handlefrihed for koncernen under coronapandemien. De bilaterale faciliteter udløber i april 2021, men har mulighed for 1-årig forlængelse.

Alle beløb i mio. kr.

## 15

### 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 2019	1.806.997	18.069.970	503,9	7,09%
Afgang til optionsprogram	-262.717	-2.627.170	-35,0	-1,03%
<b>31. december 2019</b>	<b>1.544.280</b>	<b>15.442.800</b>	<b>468,9</b>	<b>6,06%</b>
Afgang til optionsprogram	-23.556	-235.560	-3,4	-0,09%
<b>31. december 2020</b>	<b>1.520.724</b>	<b>15.207.240</b>	<b>465,5</b>	<b>5,96%</b>

Schouw & Co. har i 2020 solgt egne aktier for 10,7 mio. kr. til afregning af koncernens optionsprogrammer. De solgte aktier havde på salgstidspunktet en dagsværdi på 12,3 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2025.

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af koncernens aktieoptionsprogrammer. Ultimo 2020 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 937 mio. kr. (2019: 865 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 16

### Andre gældsforpligtelser

	2020	2019
Pensionsforpligtelser	16,0	16,9
Skyldige indefrosne feriepengemidler	1,1	0,7
<b>Andre Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>	<b>17,0</b>	<b>17,6</b>
<b>Pensionsforpligtelser</b>		
Nettoforpligtelse 1. januar	16,9	17,8
Udbetaling	-0,9	-0,9
<b>Nettoforpligtelse 31. december</b>	<b>16,0</b>	<b>16,9</b>

Selskabets politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. I forbindelse med fusionen med BioMar Holding overgik der dog en ydelsesbaseret pensionsforpligtelse til Schouw & Co.

Pensionsforpligtelsen er pr. 31. december 2020 opgjort til 16,0 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til forpligtelsen til at foretage forsikringsmæssig afdækning af ret til at modtage suppleringspension efter KFK pensionsfondenes hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig i sin helhed til erhvervsaktive pr. 30. september 2002, der overgik til ansættelse i det konsortium, der overtog de frasolgte korn- og foderstofaktiviteter (det tidligere KFK). Der er en vis usikkerhed omkring pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

## 17

### Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

#### Eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernvirksomheder. Som administrationsselskab 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 16,0 mio. kr. (2019: 16,1 mio. kr.). Sikkerhedsstillelserne modsvarer moderselskabets gæld til realkreditinstitutter på 4,1 mio. kr. (2019 4,7 mio. kr.).

Kaution for koncernselskabsgæld til kreditinstitutter udgør 0,0 mio. kr. (2019: 19,6 mio. kr.).

## 18

### 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 valutasikring af disse investeringer.

Valutarisiko i moderselskabet er ved udgangen af året begrænset til en nettogæld i EUR på 267 mio. kr., hvorfor der ikke er nogen valutarisiko af betydning.

#### Kreditrisici

Moderselskabets kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og sekundært til likvide indeståender.

# Noter til moderselskabsregnskabet

## 19

### Skat af årets resultat

	2020	2019
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-5,4	-6,2
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,2
<b>Skat i alt</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,4</b>

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	-6,2	-3,7
Udskudt skat	0,8	-2,5
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,2</b>

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 22% skat af resultat før skat	-199,8	-199,2
Skatteeffekt af ikke fradragsberettigede omkostninger	-1,0	0,0
Skatteeffekt af ikke skattepligtige indtægter	195,4	193,0
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>-5,4</b>	<b>-6,2</b>

<b>Effektiv skatteprocent</b>	0,6%	0,7%
-------------------------------	------	------

Ikke-skattepligtige indtægter vedrører primært ikke-fradragsberettiget resultatandele fra dattervirksomheder.

<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst - 2020</b>	<b>Før skat</b>	<b>Skat</b>	<b>Efter skat</b>
Værdireguleringer i dattervirksomheder	528,4	0,0	528,4
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>528,4</b>	<b>0,0</b>	<b>528,4</b>

<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst - 2019</b>	<b>Før skat</b>	<b>Skat</b>	<b>Efter skat</b>
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	1,0	-0,2	0,8
Værdireguleringer i dattervirksomheder	179,6	0,0	179,6
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>180,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>180,3</b>

Alle beløb i mio. kr.

## 20

### Udskudt skat

	2020	2019
Udskudt skat 1. januar	-6,2	-9,5
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-0,8	2,5
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	-0,3	0,8
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,2</b>

Udskudt skat vedrører:

Immaterielle aktiver	0,1	0,2
Materielle aktiver	-0,5	-0,7
Egenkapital	-0,3	0,0
Øvrige forpligtelser	-6,6	-5,7
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>-7,3</b>	<b>-6,2</b>

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

2020				
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
<b>Ændring i udskudt skat</b>				
Immaterielle aktiver	0,2	-0,1	0,0	0,1
Materielle aktiver	-0,7	0,2	0,0	-0,5
Egenkapital	0,0	0,0	-0,3	-0,3
Øvrige forpligtelser	-5,7	-0,9	0,0	-6,6
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>-6,2</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>-7,3</b>

2019				
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
<b>Ændring i udskudt skat</b>				
Immaterielle aktiver	0,0	0,2	0,0	0,2
Materielle aktiver	-1,0	0,3	0,0	-0,7
Egenkapital	-0,8	0,0	0,8	0,0
Øvrige forpligtelser	-7,7	2,0	0,0	-5,7
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>-9,5</b>	<b>2,5</b>	<b>0,8</b>	<b>-6,2</b>



# Noter til moderselskabsregnskabet

## 21

### Sambeskatningsbidrag

	2020	2019
Sambeskatningsbidrag 1. januar	5,2	10,7
Regulering vedrørende tidligere år	1,1	0,0
Årets aktuelle skat	-55,2	-48,2
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	50,8	42,7
<b>Sambeskatningsbidrag i alt</b>	<b>1,9</b>	<b>5,2</b>
Som fordeles således:		
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
Skyldig sambeskatningsbidrag	1,9	5,2
<b>Sambeskatningsbidrag i alt</b>	<b>1,9</b>	<b>5,2</b>

## 22

### Selskabsskat

	2020	2019
Skyldig selskabsskat 1. januar	0,0	-4,9
Årets aktuelle skat	6,2	3,7
Regulering vedrørende tidligere år	-1,1	0,0
Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	0,0	0,2
Aktuel skat af øvrige egenkapitalbevægelser	0,0	-0,8
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	55,2	48,2
Betalt selskabsskat i året	-59,0	-46,4
<b>Selskabsskat i alt</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>
Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	0,0	0,0
Skyldig selskabsskat	1,3	0,0
<b>Selskabsskat i alt</b>	<b>1,3</b>	<b>0,0</b>

## 23

### Honorar til generalforsamlingsvalgte revisor

	2020	2019
Honorar for lovpligtig revision, EY	-0,3	-0,3
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, EY	-0,1	-0,1
Honorar for andre ydelser, EY	-0,4	-0,4
<b>Samlet honorar, EY</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,8</b>

## 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.

	2020	2019
<b>Dattervirksomheder:</b>		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	10,7	10,4
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	86,4	96,1
Moderselskabet har i året betalt renteudgifter på	0,3	2,2
Moderselskabet har pr. 31. december tilgodehavende på	3.636,2	4.282,2
Moderselskabet har pr. 31. december gæld på	618,1	343,3
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	510,0	467,0

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 2020 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2020.

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.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 5. marts 2021

## Direktion

Jens Bjerg Sørensen  
*adm. direktør*

Peter Kjær

## Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen  
*formand*

Jørgen Wisborg  
*næstformand*

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith

Kenneth Skov Eskildsen

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

## Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2020 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2020 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

## Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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 koncernregnskabet og årsregnskabet" (herefter benævnt "regnskaberne"). Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

## Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstem-

melse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelse som omhandlet i artikel 5, stk.1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

## Valg af revisor

Vi blev første gang valgt som revisor for Aktieselskabet Schouw & Co. før 1995 og skal derfor senest fratræde som revisor for selskabet på generalforsamlingen 2021. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på 25 år frem til og med regnskabsåret 2020.

## Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskaberne for regnskabsåret 2020. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskaberne som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af regnskaberne", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskaberne. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi

har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om regnskaberne som helhed.

## Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg er en væsentlig regnskabspost i koncernregnskabet, hvoraf ca. 61% af koncernens tilgodehavender fra salg kan henføres til BioMar, jævnfør omtale i koncernregnskabet note 6. BioMar opererer i en branche og på geografiske markeder med risiko for tab på tilgodehavender fra salg. Vurdering af nedskrivninger mod tab på tilgodehavender fra salg er baseret på ledelsens skøn over fremtidige indbetalinger inkl. værdi af sikkerhedsstillelse.

Vores revisionshandlinger har omfattet test af ledelsens skøn over hensættelser til tab på tilgodehavender fra salg, herunder test af aldersfordelingen af tilgodehavender fra salg ved udgangen af regnskabsåret, stikprøvevis test af indbetalinger efter balancedagen samt registrerede sikkerhedsstillelser og realiseret tab på tilgodehavender i regnskabsåret. Vi har desuden gennemgået udfaldet af ledelsens skøn i tidligere perioder over hensættelse til tab på debitorer, med henblik på at vurdere ledelsens evne til at opgøre tab på tilgodehavender fra salg nøjagtigt i tidligere regnskabsår. Vores revision har haft særlig fokus på vurdering af nedskrivning mod tab på tilgodehavender fra salg hos BioMar.

## Goodwill

Goodwill er en væsentlig regnskabspost i koncernregnskabet.

Med henblik på at sikre at den bogførte værdi af goodwill ikke overstiger genindvindingsværdien gennemfører ledelsen årligt en test af koncernens goodwill, jævnfør omtale i koncernregnskabet note 15. Værdien af hver af de pengestrømsfrembringende enheder, hvortil goodwill

kan henføres, sammenholdes med genindvindingsværdien. Ledelsen har i henhold til IAS 36 estimeret de fremtidige pengestrømme for hver pengestrømsfrembringende enhed og beregnet kapitalværdien ved brug af en discounted cash flow model.

Vores revisionshandlinger har omfattet en vurdering af egnetheden af koncernens nedskrivningsmodel. Vi har sammenholdt de forudsætninger, der ligger til grund for de estimerede fremtidige pengestrømme med de af bestyrelsen godkendte budgetter og fremskrivninger for de enkelte pengestrømsfrembringende enheder, samt sammenholdt de væsentligst forventninger til udvikling i indtjening (EBIT) med historisk realiserede vækstrater. Vi har vurderet de anvendte tilbagediskonteringsfaktorer i forhold til eksterne markedsdata. Vi har endvidere vurderet følsomheden i de væsentligste forudsætninger i indtjening og diskonteringsfaktorer.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen. Vores konklusion om regnskaberne omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskaberne er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskaberne 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.

# Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med regnskaberne og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

## Ledelsens ansvar for regnskaberne

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde regnskaberne uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning Ved udarbejdelsen af regnskaberne 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 regnskaberne 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 regnskaberne

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskaberne 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 internationale standarder om revision 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 regnskabsbrugere træffer på grundlag af regnskaberne.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision 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 regnskaberne, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilside-sættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskaberne 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 regnskaberne eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion 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 regnskaberne, herunder noteoplysningerne, samt om regnskaberne 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.

Claus Hammer-Pedersen  
statsaut. revisor  
mne21334

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. 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, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

## Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskaberne 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, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 5. marts 2021

EY Godkendt Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 94 61 71

Morten Friis  
statsaut. revisor  
mne32732



AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

ÅRSRAPPORTEN ER UDGIVET  
MARTS 2021 AF AKTIESELSKABET  
SCHOUW & CO.

FOTOS: ALLAN TOFT,  
ANDRÉS LÓPEZ CASTRO  
HENRIK SØRENSEN,  
MORTEN FAUERBY, RYAN ARRON

DESIGN OG PRODUKTION: OTW A/S

**schouw+co**

## **Aktieselskabet Schouw & Co.**

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