



schouw&co



Stabilitet i turbulente tider

ÅRSRAPPORT 2021





Indhold

Beretning

- 05 Hoved- og nøgletal
- 06 Forord fra den adm. direktør
- 08 Forretningsmodel
- 09 Aktivt ejerskab
- 10 Vores virksomheder
- 11 Strategiske mål
- 13 Fokus i 2022
- 14 Koncernberetning
- 16 Afskrivninger og capex
- 17 Forventninger
- 19 Kvartalsoversigt

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
- 40 Risici
- 41 Samfundsansvar og Corporate Governance

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
- 74 Noter · kapitalstruktur
- 79 Noter · skat
- 83 Øvrige noter til koncernregnskabet

Materselskabsregnskab

- 91 Resultat- og totalindkomstopgørelse
- 92 Balance · aktiver og passiver
- 93 Pengestrømsopgørelse
- 94 Egenkapitalopgørelse
- 95 Noter · grundlag for udarbejdelsen af materselskabsregnskabet
- 96 Noter til materselskabsregnskabet

Påtegninger

- 105 Ledelsespåtegning
- 106 Den uafhængige revisors revisionspåtegning



Overblik



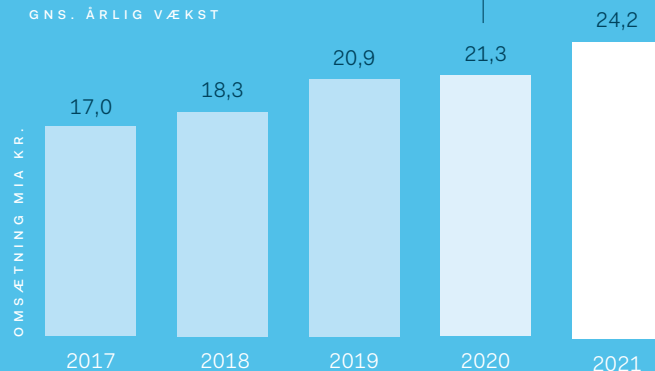
Ambitiøse ESG-målsætninger for 2030 lanceret

ESG-rapportering yderligere styrket i 2021

EBITDA
2,2
MIA. KR.

ROIC
14,1%
EKSKLUSIVE GOODWILL

+9%
GNS. ÅRLIG VÆKST



10.250

dygtige og dedikerede medarbejdere

Lav finansiell gearing med NIBD/EBITDA på **1,2x** giver mulighed for yderligere værdiskabende investeringer i kapacitet og tilkøb af virksomheder

34

års historik med at gennemføre transformation og foretage langsigtede investeringer

144

års historik som industriel virksomhed

Vores formål:

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

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

60

fabrikker i 30 lande



Schouw & Co.
har leveret en stærk eksekvering i et udfordrende 2021, hvor vi formår at holde bundlinjen og øge topline. Vi har gode forudsætninger for at fortsætte vores vækstrejse i 2022

Jens Bjerg Sørensen, adm. direktør



Solid platform for fremtidig **profitabel vækst** grundet betydelige investeringer og prioritering af **stærke kunderelationer** og høj leveringsevne

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

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

EKSPANSIONER
I 2021:

5

projekter til udvidelse af kapaciteten igangsat

2

attraktive tilkøb af virksomheder gennemført



Beretning

- 05 Hoved- og nøgletal
- 06 Forord fra den adm. direktør
- 08 Forretningsmodel
- 09 Aktivt ejerskab
- 10 Vores virksomheder
- 11 Strategiske mål
- 13 Fokus i 2022
- 14 Koncernberetning
- 16 Afskrivninger og capex
- 17 Forventninger
- 19 Kvartaloversigt

Hoved- og nøgletal

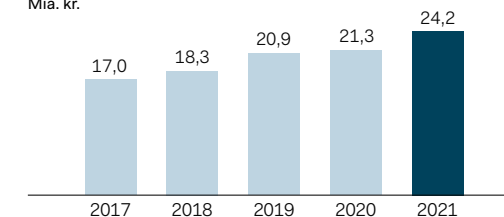


KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)

	2021	2020	2019	2018	2017
Omsætning og indkomst					
Omsætning	24.219	21.273	20.946	18.253	17.032
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	2.208	2.209	1.951	1.579	1.568
Af- og nedskrivninger	861	833	802	532	475
Resultat af primær drift (EBIT)	1.346	1.376	1.149	1.047	1.093
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	46	-36	50	70	42
Resultat ved salg af virksomheder	3	2	29	9	0
Nettofinans	-64	-133	-79	-40	-30
Resultat før skat	1.332	1.209	1.149	1.086	1.105
Årets resultat	1.039	909	906	796	875
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	531	2.296	1.410	837	763
Pengestrøm fra investering	-950	-533	-1.043	-1.360	-2.763
Heraf investering i materielle aktiver	-751	-454	-774	-685	-809
Pengestrøm fra finansiering	250	-1.630	-421	623	818
Årets pengestrøm	-170	133	-54	100	-1.181
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	11.211	9.421	10.510	8.831	7.337
Balancesum	21.524	17.994	18.777	16.940	14.389
Arbejdskapital	4.566	3.107	3.738	3.441	2.505
Netto rentebærende gæld (NIBD)	2.773	1.936	3.298	2.425	1.275
Aktionærer i Schouw & Co.s andel af egenkapitalen	10.670	9.606	9.519	8.652	8.317
Minoritetsinteresser	15	0	2	7	15
Egenkapital i alt	10.684	9.605	9.521	8.659	8.332
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	9,1	10,4	9,3	8,7	9,2
EBIT-margin (%)	5,6	6,5	5,5	5,7	6,4
EBT-margin (%)	5,5	5,7	5,5	6,0	6,5
Egenkapitalforrentning (%)	10,2	9,5	10,0	9,4	10,9
Egenkapitalandel (%)	49,6	53,4	50,7	51,1	57,9
ROIC ekskl. goodwill (%)	14,1	15,3	12,3	14,5	17,6
ROIC inkl. goodwill (%)	11,4	12,3	10,0	11,3	13,8
NIBD/EBITDA ratio	1,2	0,9	1,7	1,5	0,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	10.210	9.393	9.683	7.174	6.087
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	43,30	38,04	38,27	33,43	36,85
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	43,12	38,00	38,27	33,35	36,63
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	15,00	14,00	14,00	13,00	13,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	445,15	400,58	397,34	365,17	346,99
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	569,00	616,00	560,00	485,60	581,50
Kurs/indre værdi	1,28	1,54	1,41	1,33	1,68
Markedsværdi, ultimo	13.638	14.771	13.415	11.505	13.939

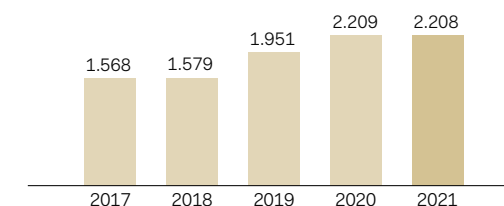
Omsætning

Mia. kr.



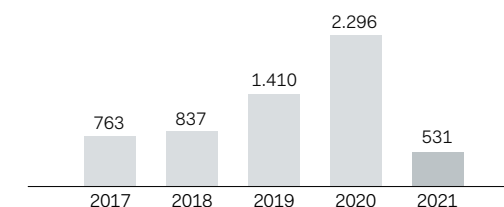
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)

Mio. kr.



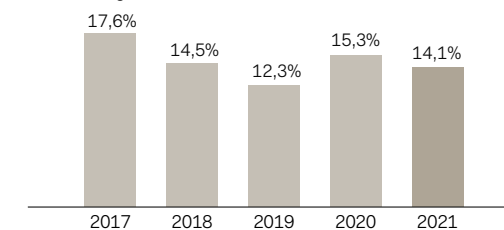
Pengestrøm fra drift

Mio. kr.



Afkast på investeret kapital

ROIC ekskl. goodwill



Forord fra den adm. direktør



SE VIDEO MED
JENS BJERG SØRENSEN PÅ SCHOUW.DK



Stabilitet i turbulente tider

Schouw & Co. i konstant bevægelse
Schouw & Co. er en ansvarlig langsigtet
ejer, der skaber vækst gennem transforma-
tion. Vi arbejder med en lang række opera-
tionelle forbedringer i vores virksomheder,
samtidig med at vi har et betydeligt fokus på

2021 har været et år præget af store forandringer i de globale værdikæder og andre afledte konsekvenser af coronapandemien. Vi har i Schouw & Co. formået at manøvrere stabilt gennem de turbulente tider og står stærkt rustet til fremtiden. I 2022 forventer vi fortsat vækst og indtjening på et attraktivt niveau.

både organisk og akkquisitiv vækst. Vi tror på, at virksomheder i konstant udvikling er grundlaget for langsigtet værdiskabelse. Det er de fundamentale forbedringer, der skaber den vedblivende værdi.

Vi bygger fremtidens virksomheder ved at sætte mennesker først. Vi gør os umage for at skabe de bedste betingelser for vores ledelsesteams og medarbejdere, så vi er visionære og modige, udfordrer hinanden og sikrer en værdiskabende kultur. Vi uddelegerer et stort ansvar til ledelserne i vores virksomheder, og det har været bekræftende at være vidne til, hvor stort og målrettet et arbejde såvel ledelser som medarbejdere har lagt i årets løb.

Voldsomt stigende materiale- og råvarepriser, eksplosion i omkostninger til blandt andet fragt og energi, forlængede leverings-tider og allokering af varer har været en del af hverdagen i 2021. Som underleverandør i B2B-industrier må vi nødvendigvis sende de massive omkostningsstigninger videre til kunderne, og både indkøbere og sælgere har haft mere end nok at se til. Det har været en langstrakt og hård indsats, hvor vi er lykkedes godt, men endnu ikke er helt i mål.

Vækstrejsen fortsætter

Vi har i 2021 formået at øge omsætningen med 14%. Det er i høj grad en effekt af tidligere kapacitetsudvidende investeringer, men der er også en betydelig påvirkning fra

øgede priser på råvarer, der løfter omsætningen uden medfølgende resultat. Rigtig mange omkostninger er steget i løbet af året, og alene omkostningerne til direkte fragt og energi har haft en påvirkning på resultatet på ca. 150 mio. kr. i forhold til 2020. Derfor er det meget tilfredsstillende, at det samlede EBITDA i koncernen er på samme attraktive niveau, som det var i 2020.

I de kommende år forventer vi fortsat betydelig vækst. I 2021 investerede vi knap 1 mia. kr., og i 2022 forventes capex-investeringer på over 1,2 mia. kr. Det kræver mod at tænke stort i usikre tider, men de massive investeringer forventes om nogle år at være grundstenen i en indtjening, der er betydeligt højere end det nuværende niveau. Investeringsprogrammet dækker væsentligst udvidelse af kapacitet i BioMar, de to Fibertex-virksomheder og i GPV. Inklusive opkøb er det ambitionen at nå en omsætning på over 35 mia. kr. med et EBITDA på mindst 3 mia. kr. ved udgangen af 2025. Samtidig forventer vi at fastholde et attraktivt afkast på den investerede kapital.

Opkøb af virksomheder er en fundamental del af vores vækstambitioner. I slutningen af 2020 og igen i løbet af 2021 har vi købt mindre virksomheder til Borg Automotive. Schouw & Co. har den finansielle styrke til også i fremtiden at ekspandere gennem

køb af virksomheder, og hovedfokus ligger på bolt-on-akkvisitioner til de eksisterende virksomheder inden for områder, hvor vi kan udnytte de stærke positioner, som vi har i dag.

Vi har samlet set et ganske optimistisk syn på fremtiden. Alle virksomhederne opererer i industrier, der er i vækst, og alle virksomhederne har en førerposition i det segment eller den niche, som de er i. Vi kigger løbende på nye markeder og teknologier, der kan understøtte udvikling og innovation og gøre os stærkere, og investeringer vil også i de kommende år være fundamentet for den langsigtede værdiskabelse.

Ansvarlig, troværdig og ordentlig

Diversificeringen i virksomhederne i porteføljen viser sin styrke i tider med global turbulens og usikkerhed. Der er en betydelig risikospredning, både geografisk og industri-

elt, hvilket medfører en stærk robusthed på koncernniveau. Strategien og forretningsmodellen i Schouw & Co. er helt klar: Vi udvikler og transformerer en diversificeret portefølje af førende B2B-virksomheder – og prioriterer altid langsigtet værdiskabelse højest.

En del af den fremtidige værdi vil blive skabt ved et endnu større fokus på ansvarlighed – ved at reducere klimapåvirkningerne og ved at sørge for gode og sikre forhold for de mere end 10.000 medarbejdere i virksomhederne. Vi har igen i år opgraderet vores ESG-rapportering, som findes som et særskilt supplement til årsrapporten. I ESG-rapporten præsenteres ikke-finansielle nøgletal som energiforbrug og arbejdsulykker, og i år lanceres meget ambitiøse målsætninger for udviklingen imod 2030 på både koncern- og virksomhedsniveau. På klimaområdet arbejder vi

mod samlet at reducere den direkte drivhusgasudledning fra vores fabrikker med 35% og har et mål om udelukkende at benytte elektricitet fra vedvarende energikilder. Vi vil øge medarbejdertilfredsheden og sænke antallet af arbejdsulykker, og alle vores virksomheder skal i deres innovation indtænke forbedringer på ESG-området.

2022 bliver et udfordrende, men også spændende år, hvor vi forventer vækst i omsætning og indtjening. Vi prioriterer at investere i udvidelse af kapacitet, i køb af virksomheder, i innovation og i en mere ansvarlig og bæredygtig fremtid. ✂

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Aarhus, den 4. marts 2022

 **Inklusive opkøb er det ambitionen at nå en omsætning på over 35 mia. kr. med et EBITDA på mindst 3 mia. kr. ved udgangen af 2025.**

Forretningsmodel

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



Aktivt ejerskab

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

KONGLOMERATSTRATEGIEN



Diversificeret portefølje

Siden 1988 har det været hjørnestenen i strategien at eje og drive en portefølje af virksomheder i forskellige industrier.

Aktivt og udviklende ejerskab

Virksomheder ejet af Schouw & Co. er løbende i udvikling og under transformation – og det aktive ejerskab er dybt forankret i forretningsmodellen.

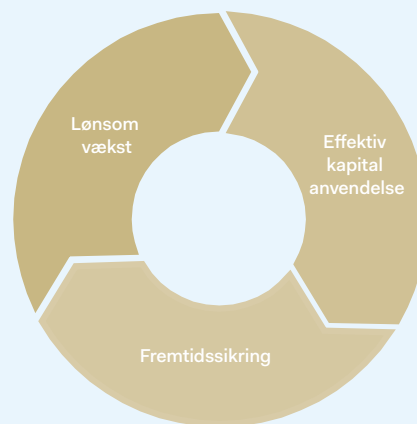
Åbenhed

Som børsnoteret virksomhed kommunikeres der åbent om mål og strategi, men med naturlig hensyntagen til konkurrencesituationen.

Økonomisk handlefrihed

Schouw & Co. skal altid have råderum til at understøtte virksomhederne og forfølge de muligheder, der måtte opstå.

AKTIVT OG UDVIKLENDE EJERSKAB



Lønsom vækst

Alle virksomhederne i Schouw & Co. fokuserer på langsigtet lønsomhed og vækst, da det anses som fundamentalt for værdiskabelsen.

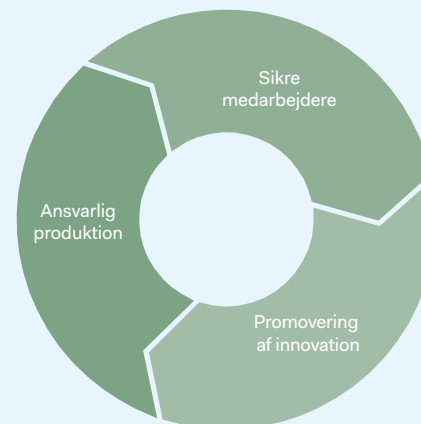
Effektiv Kapital-anvendelse

Virksomhederne skal optimere den kapital, de får stillet til rådighed, ved at sikre bedst mulig anvendelse af aktiver og arbejdskapital.

Fremtids-sikring

Investering i innovation, organisation og udvikling er nødvendigt for langsigtet værdiskabelse og prioriteres højt i alle virksomheder.

ANSVARLIGHED



Ansvarlig produktion

Virksomhederne i Schouw & Co. er forpligtede til at producere effektivt med hensyn til ressourceforbrug og klimapåvirkning.

Sikre medarbejdere

Alle medarbejdere i Schouw & Co. skal kunne gå sikkert på arbejde – og komme sikkert hjem igen – uanset hvor i verden, de arbejder.

Promovering af innovation

Virksomhederne tager ansvar for at sikre stærk governance og compliance, ligesom der dedikeres ressourcer til udvikling af bæredygtige løsninger.

Vores virksomheder



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.

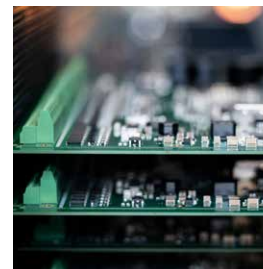
OMSÆTNING

13,3

MIA. KR.

Global ledende og til stede i 13 lande

Bidrager til bæredygtig fødevareproduktion



GPV

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

EBITDA

27%

FREMGANG

Næststørste virksomhed i koncernen

Udvider aktiviteterne i Thailand og Sri Lanka



Fibertex Personal Care

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

EBITDA

14%

MARGIN

Global efterspørgsel efter hygiejneprodukter

Industriens mest innovative



HydraSpecma

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

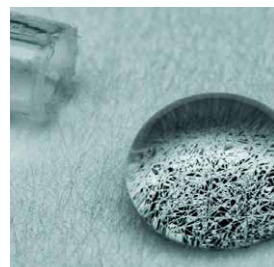
ORGANISK VÆKST

17%

I 2021

Kombinerer hydrauliske og elektriske løsninger

Leverandør til bl.a. vindmølleindustrien



Fibertex Nonwovens

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

INVESTERING PÅ

600

MIO. KR. I AVANCERET SPUNLACE-TEKNOLOGI

Erstatter plastik med bæredygtige alternativer

Udfordrende 2. halvår i 2021



Borg Automotive

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

INDTJENING

50%

FREMGANG

Forretningsmodel baseret på cirkulær økonomi

To opkøb gennemført i 2020/21

Strategiske mål

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

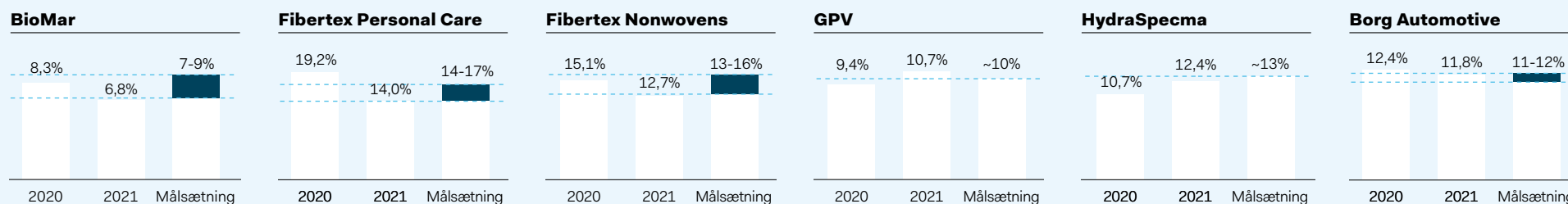
STRATEGISKE MÅL PÅ KONCERNNIVEAU

MÅL	STATUS
 AFKAST ROIC > 15%	Gennemsnitlig afkast på investeret kapital (ROIC) de seneste fem år på 15%
 GEARING NIBD/EBITDA helst 1-2.5x	Gennemsnitlig NIBD/EBITDA de seneste fem år på 1.2x
 UDBYTTE Konstante eller stigende udbytter	Udbyttet hævet to gange på de seneste fem år med samlet udbytte på 1,8 mia. kr.

STRATEGISKE MÅL PÅ VIRKSOMHEDSNIVEAU

MÅL	STATUS
 VÆKST Betydelig vækst hvert år	Gennemsnitlig årlig vækst på tværs af virksomhederne på 9% de seneste fem år
 INDTJENING På niveau med de bedste	Det vurderes generelt, at virksomhedernes indtjening er blandt de bedste af de sammenlignelige virksomheder
 ANSVARLIGHED Innovative produkter og ansvarlig produktion	Virksomhederne har alle markante 2030-ambitioner på ESG-området

EBITDA MÅLSÆTNINGER FOR VIRKSOMHEDERNE



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

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

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



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



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

Fokus i 2022

I 2022 investeres markant i udbygning af kapacitet, der skal sikre en indtjening på et attraktivt og højt niveau. Den finansielle styrke giver mulighed for at investere i langsigtede værdiskabende transformationer af virksomhederne i porteføljen.

Schouw & Co. vil på overordnet niveau i 2022 primært have fokus på at

Solid lønsomhed

- Sikre kompensation for øgede priser på råvarer, energi og fragt
- Indgå kontrakter og værdiskabende partnerskaber med internationale kunder

Ekspansion og vækst

- Investere mere end 1 mia. kr. i ny kapacitet
- Udnytte det stærke kapitalberedskab til attraktive opkøb og investeringer

Kapitalanvendelse

- Sikre effektiv anvendelse af arbejdskapitalen og udnytte forretningsmæssige muligheder
- Fokus på stordrift og optimal kapacitetsudnyttelse i alle virksomheder

Ansvarlighed

- Reducere klimapåvirkningerne og sænke udledningen af drivhusgasser
- Fortsat udvikle og forbedre arbejdsmiljø og medarbejderengagement

I 2022 vil virksomhederne primært have fokus på at

BIOMAR

- Fortsætte væksten og øge indtjeningen på de store laksemarkeder
- Installere ny kapacitet til rejefoder i Ecuador
- Igangsætte aktiviteterne i Vietnam

FIBERTEX PERSONAL CARE

- Igangsætte produktionslinje 9 i Malaysia og sikre afsætning
- Fortsætte udvikling af printaktiviteterne
- Implementere bæredygtige løsninger

FIBERTEX NONWOVENS

- Installere kapacitet og styrke position i USA og Tjekkiet
- Sikre nødvendig kompensation for øgede omkostninger
- Accelerere innovationen

GPV

- Konvertere historisk stor ordrebeholdning til salg og indtjening
- Sikre komponenter og råmaterialer under udfordrende markeds-vilkår
- Skabe vækst via nye kunder og projekter

HYDRASPECMA

- Fastholde solid indtjening på OEM og eftermarkedet
- Øge kompetencer inden for elektrificering
- Sikre omkostnings-effektivt distributions- og produktionssetup

BORG AUTOMOTIVE

- Integration af tilkøbte SBS
- Øge automatisering og digitalisering
- Investere i skalerbarhed og fremtids-sikre til fortsat vækst

Koncernberetning

Et rigtig godt år med omsætningsfremgang over det forventede. Stabil drift under turbulente forhold sikrede fastholdelse af EBITDA på højt niveau. Fortsat investering i vækst og udvikling.

For Schouw & Co. koncernen blev 2021 et rigtig godt år. Året var ganske vist præget af turbulente globale forsyningskæder, kraftigt forøgede priser på råvarer, energi og fragt, og skiftende markedsforhold hen over året. Ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2020 var der forventning om et resultat i 2021 op imod det samme høje EBITDA som i 2020, og efter et tilfredsstillende 4. kvartal kom årets EBITDA helt på niveau med året før.

KVARTALET (mio. kr.)	2021 Q4	2020 Q4	Ændring	
Omsætning	6.836	5.473	1.363	24,9%
EBITDA	550	582	-32	-5,5%
EBIT	332	373	-42	-11,1%
Res. fra associerede mv.	10	0	10	n/a
Resultat før skat	337	335	2	0,7%
Pengestrøm fra drift	-128	429	-557	-129,8%

Koncernens samlede omsætning blev i 4. kvartal 2021 forøget med 25% til 6.836 mio. kr. mod 5.473 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Koncernens omsætning for hele 2021 blev dermed forøget med 14% til 24.219 mio. kr. mod 21.273 mio. kr. i 2020, hvilket var bedre end forventet efter 3. kvartal. Fremgangen var baseret på en kombination af øget aktivitet, højere råvarepriser samt enkelte

virksomhedsopkøb. BioMar var den største bidrager til fremgangen, men også Borg Automotive, HydraSpecma, GPV og Fibertex Personal Care gav betragtelige bidrag.

Koncernens realiserede resultat blev i 4. kvartal 2021 et EBITDA på 550 mio. kr. mod 582 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Kvartalets resultat var bedre end forventet, idet GPV, HydraSpecma og Borg Automotive realiserede resultater over det forventede, mens alle øvrige virksomheder realiserede resultater inden for de intervaller, der var forventet efter 3. kvartal. Det realiserede resultat for 2021 blev dermed et EBITDA på 2.208 mio. kr. svarende til såvel niveauet i 2020 som det forhåndsudmeldte resultat den 4. februar 2022.

Årets gode resultat er realiseret på trods af de turbulente forsyningsforhold, hvor koncernens virksomheder gennemgående har mærket kraftigt øgede materialepriser, fragtrater og energiomkostninger, samtidigt med at ustabile forsyninger har givet lavere produktionseffektivitet end sædvanligt. Det vurderes, at den negative resultateffekt af øgede omkostninger til energi og fragt har været i størrelsesordenen 150 mio. kr. i 2021.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, bidrog i 2021 med en positiv resultatandel på 46 mio. kr. mod en negativ resultatandel på 36 mio. kr. i 2020. Resultatet hidrører fra aktiviteterne under BioMar, hvor specielt den chilenske opdrætsvirksomhed Salmenes Austral realiserede en markant resultatforbedring som følge af øgede priser på opdrættede laks.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 2021 en omkostning på 64 mio. kr. mod 133 mio. kr. i 2020. Den egentlige netto renteudgift er faldet fra 76 mio. kr. i 2020 til 66 mio. kr. i 2021. Herudover kan reduktionen af den samlede nettofinansiering henføres til øvrige finansielle poster, specielt valutakursreguleringer som i 2021 var positive i modsætning til året før.

Det samlede resultat før skat i 2021 blev herefter på 1.332 mio. kr. mod 1.209 mio. kr. i 2020. Resultatet udløser en samlet selskabs-skat på 293 mio. kr. mod 300 mio. kr. året før.

Detaljeret beskrivelse af årets skat findes på side 79-82. Endvidere findes koncernnøgletal på side 50 samt hoved- og nøgletal for koncernens seks virksomheder på side 32-33.

HELÅR (mio. kr.)	2021	2020	Ændring	
Omsætning	24.219	21.273	2.946	13,8%
EBITDA	2.208	2.209	-1	-0,1%
EBIT	1.346	1.376	-29	-2,1%
Res. fra associerede mv.	46	-36	82	n/a
Resultat før skat	1.332	1.209	123	10,2%
Pengestrøm fra drift	531	2.296	-1.765	-76,9%
Netto rentebærende gæld	2.773	1.936	836	43,2%
Arbejdskapital	4.566	3.107	1.459	47,0%
ROIC ekskl. goodwill	14,1%	15,3%	-1,2%	
ROIC inkl. goodwill	11,4%	12,3%	-0,9%	

Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens aktiviteter frembragte i 2021 en positiv pengestrøm fra drift på 531 mio. kr. mod 2.296 mio. kr. året før. Den væsentlige reduktion hidrører især fra BioMar, men alle koncernens virksomheder har frembragt en lavere pengestrøm fra drift, væsentligst foranlediget af øget binding i arbejdskapital.

Til investeringer blev der i 2021 anvendt 950 mio. kr., hvilket var mindre end det forventede. Ud over løbende vedligehold i alle virksomhederne var det først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar, Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care. Til sammenligning blev der i 2020

anvendt 533 mio. kr. først og fremmest til kapacitetsudvidende investeringer i BioMar og HydraSpecma samt til køb af virksomhed i Borg Automotive.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital blev forøget fra 3.107 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 4.566 mio. kr. ved udgangen af 2021. Den markante forøgelse var i høj grad resultat af den øgede aktivitet og højere priser på råvarer og komponenter, men også af en strategisk beslutning om at sikre tilstrækkelige forsyninger under de turbulente markedsforhold.

Koncernens udvikling

Gennem 2021 har virksomhederne i Schouw & Co. koncernen arbejdet med at tilpasse sig en situation med turbulente globale forsyningskæder og markant øgede priser på råvarer, energi og fragt. Koncernens geogra-

fiske spredning, med mange forretningsområder og produktion i 30 lande, gør opgaven kompleks, men samtidig giver diversificeringen og tilstedeværelsen på de lokale markeder mange gode muligheder for udvikling.

Koncernens finansielle styrke giver virksomhederne mulighed for at positionere sig godt i konkurrencen. De seneste års investeringer i produktionskapacitet kombineret med en strategisk beslutning om at tilstræbe tilstrækkelige forsyninger har givet virksomhederne interessante forretningsmuligheder, som er blevet udnyttet.

Schouw & Co. prioriterer fortsat vækst og udvikling højt. Flere af koncernens virksomheder har da også allerede væsentlige kapacitetsudvidende investeringer i proces, og vi forventer, at der vil være flere gode muligheder for at foretage lønsomme investeringer.

Til forretningsudviklingen i koncernens virksomheder i 2021 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar realiserede 14% omsætningsfremgang på basis af 8% øgede mængder, hvilket var højere end forventet. Årets EBITDA blev som forventet lavere end året før efter ændret geografisk fordeling, negativ påvirkning fra ustabile globale forsyningskæder og markant øgede omkostninger til råvarer, energi og fragt. Associerede virksomheder og joint ventures realiserede som forventet markant resultatfremgang. Ny produktionskapacitet er på vej i Ecuador.

Fibertex Personal Care realiserede 6% omsætningsfremgang, hvilket var lidt højere end forventet og specielt drevet af højere råvarepriser. Årets EBITDA blev som forventet lavere end året før, først og fremmest foranlediget af en ugunstig råvareprisudvikling. Ny produktionskapacitet er på vej i Malaysia.

Fibertex Nonwovens har realiseret marginal omsætningsfremgang svarende til det forventede. Årets EBITDA blev som forventet reduceret i forhold til året før, først og fremmest foranlediget af markant øgede omkostninger til råvarer, energi og fragt. Ny produktionskapacitet er på vej i USA og Tjekkiet.

GPV realiserede 11% omsætningsfremgang, hvilket var højere end forventet. Årets EBITDA blev derved også bedre end forventet og markant bedre end året før, understøttet af en øget afsætning til en bred vifte af kunder, god omkostningsstyring og en høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker.

HydraSpecma realiserede 17% omsætningsfremgang, hvilket var højere end forventet og især drevet af øget afsætning af produkter til kørende materiel. Årets EBITDA blev derved også bedre end forventet og markant bedre end året før, understøttet af ændret produktmiks og høj kapacitetsudnyttelse i alle fabrikker.

EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Efter regnskabsårets udløb har den kritiske udvikling i situationen omkring Ukraine øget de generelle risici.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2021, som forventes at have betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over det som fremgår af nærværende årsrapport.

UDBYTT E

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for regnskabsåret 2021 forhøjes til 15 kr. pr. aktie, svarende til 2,6% af markedsværdien ved udgangen af 2021. Det medfører et samlet udbytte på 383 mio. kr., svarende til 37% af årets resultat efter skat.

Borg Automotive realiserede 57% omsætningsfremgang, hvilket var højere end forventet. Omsætningen var naturligvis påvirket af de tilkøbte virksomheder TMI og SBS Automotive, men selv korrigeret herfor udgjorde fremgangen 18%. Årets EBITDA blev bedre end forventet og markant forøget i forhold til året før.

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 for hver enkelt virksomhed.

De samlede afskrivninger som følge af købesumfordeling ved opkøb af virksomheder udgjorde 98 mio. kr. i 2021 primært hidrørende fra købet af Alimentsa (BioMar), CCS (GPV) og Specma (HydraSpecma) samt fra købet af Borg Automotive og opkøb herunder. I 2022 forventes afskrivningerne som følge af købesumfordeling forøget til ca. 105 mio. kr. grundet tilgang under Borg Automotive.

Øvrige af- og nedskrivninger øges fra 763 mio. kr. i 2021 til ca. 780 mio. kr. i 2022 som følge af den løbende justering med tilgang

og afgang samt helårseffekt af investeringer fra 2021. Den detaljerede fordeling mellem de enkelte virksomheder fremgår af tabellen. De forventede afskrivninger kan naturligvis blive påvirket af ændret investeringsomfang eller tidsmæssig forskydning. Afskrivningerne kan endvidere hen over året blive påvirket af ændrede valutakurser.

Capex

Schouw & Co. prioriterer investering i vækst og udvikling højt, herunder specielt gerne kapacitetsudvidende investeringer i koncernens virksomheder, hvor der da også er flere væsentlige investeringsprogrammer i gang. I årene forud for 2020 gennemførte Schouw & Co. en række væsentlige investeringsforløb, og i disse år lå de samlede capex-investeringer årligt i niveauet 700-900 mio. kr. 2020 blev i den sammenhæng et usædvanligt år, hvor capex-investeringerne af forskellige årsager blev reduceret til at ud-

gøre 493 mio. kr., men de intakte vækstambitioner medførte, at capex-investeringerne i 2021 igen blev forventet øget til et beløb i størrelsesordenen 1 mia. kr. De realiserede capex-investeringer på 745 mio. kr. i 2021 var således mindre end forventet, primært grundet tidsmæssig forskydning.

Den periodemæssige forskydning af enkelte investeringer fra 2021 kombineret med de fortsatte vækstambitioner medfører, at capex-investeringerne i 2022 forventes øget til et beløb i størrelsesordenen 1.250 mio. kr. Ud over det løbende vedligehold og mindre udbygninger i alle virksomhederne indeholder de forventede capex-investeringer i 2022 ca. 700 mio. kr. i udestående investeringer fra de igangværende store kapacitetsudvidende investeringsprogrammer omfattende: BioMar i Ecuador, Fibertex Personal Care i Malaysia, Fibertex Nonwovens i USA og Tjekket samt GPV i Thailand og Sri Lanka.

Kapacitetsudvidelser

Karakteren af de aktiviteter, som virksomhederne i Schouw & Co. koncernen driver, indebærer, at større kapacitetsudvidende investeringer i koncernen ofte vil medføre, at produktionskapaciteten med et slag udvides massivt. Det siger næsten sig selv, at en kapacitetsudvidelse på eksempelvis 20-30% normalt ikke kan afsættes i markedet på acceptable vilkår fra den ene dag til den næste.

I Schouw & Co. vil beslutning om investeringer af denne tyngde altid være baseret på en vurdering af den forventede efterspørgsel på

tidspunktet, hvor investeringen kan ibrugtages, kombineret med en strategisk vurdering af de generelle markedsudsigter for årene derefter. Med en lang investeringshorisont kan realiteterne naturligvis vise sig anderledes end vurderet på beslutningstidspunktet, men ofte vil afvigelserne dog mest have karakter af tidsmæssig forskydning.

Når et større anlæg sættes i drift, vil kapaciteten i praksis ofte blive indfaset gradvist i markedet, så virksomheden i en periode på eksempelvis 2-3 år ikke har den ønskede kapacitetsudnyttelse. Virksomheden vil naturligvis bestræbe sig på at udnytte perioden med overskydende kapacitet bedst muligt. Det sker ved at adressere potentielle kunder, men det kan også være ved at optimere driften af de samlede produktionsanlæg ved at benytte lejligheden til vedligehold eller ombygning af ældre anlæg eller ved at bruge noget af kapaciteten til at afprøve nye produkter og teknologier.

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

	PPA-afskrivninger		Øvrige af- og nedskrivninger		Af- og nedskrivninger i alt	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
BioMar	30	30	314	322	344	352
Fibertex Personal Care	1	1	135	132	136	133
Fibertex Nonwovens	0	0	98	100	98	100
GPV	17	17	112	94	129	111
HydraSpecma	17	17	85	78	102	95
Borg Automotive	40	33	35	36	75	69
Øvrige	0	0	1	1	1	1
I alt	105	98	780	763	885	861

Forventninger

Stærk efterspørgsel og øget produktionskapacitet danner basis for øget omsætning. Forventning om EBITDA på fortsat højt niveau med forbehold for negative effekter af situationen omkring Ukraine.

Forventning til 2022

Som udgangspunkt var forventningen, at 2022 vil blive et godt år, hvor stærk efterspørgsel og forøget produktionskapacitet danner basis for øget omsætning, selvom turbulente forsyningskæder og høje priser på råvarer, energi og fragt stadig vil være en udfordring. Den aktuelle kritiske udvikling i situationen omkring Ukraine har imidlertid bragt en fornyet usikkerhed, som på nuværende tidspunkt ikke kvalificeret kan indregnes i forventningerne.

Rusland og Ukraine er ikke blandt koncernens vigtigste markeder, men BioMar, Fibertex Personal Care og Borg Automotive havde dog i 2021 en samlet omsætning hertil på 338 mio. kr. svarende til 1,4% af koncernens omsætning. Koncernen har ingen produktionsfaciliteter i området.

Om forventningerne til omsætning og EBITDA i de enkelte virksomheder i 2022 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BioMar forventer mængdemæssig fremgang med øget omsætning og styrket resultat. Forventningen om fremgang understøttes af den stærke markedsposition, der er etableret, og af de strategiske investeringer, der er foretaget de seneste år.

Fibertex Personal Care forventer at øge omsætningen og styrke resultatet. Forvent-

ningen om fremgang understøttes af investeringer i ny teknologi og kapacitet samt andre tiltag, der styrker konkurrenceevnen.

Fibertex Nonwovens forventer omsætningsmæssig fremgang efter gradvist normaliseret efterspørgsel. 2022 bliver imidlertid et overgangsår, hvor der skal genetableres balance mellem omkostninger og salgspriser, og hvor resultatet forventes noget lavere end året før.

GPV forventer fortsat høj aktivitet med gode muligheder for omsætningsmæssig fremgang. Det realiserede resultat forventes dog ikke helt at blive på niveau med året før.

HydraSpecma forventer fortsat øget afsætning til kunder inden for kørende materiel, og med fastholdt aktivitet på andre områder forventes der omsætningsmæssig fremgang. Det realiserede resultat kan dog blive lavere end året før.

Borg Automotive forventer positiv efterspørgselsudvikling, og med helårseffekt af den tilkøbte handelsvirksomhed SBS Automotive, forventes der væsentlig fremgang i omsætning og styrket resultat.

Koncernens samlede forventning

Schouw & Co. forventer at realisere en omsætning i 2022 i størrelsesordenen 25,5-27,5 mia. kr. mod 24,2 mia. kr. i 2021,

svarende til en fremgang på 5-14%. Omsætningen kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser, og den kritiske situation omkring Ukraine har yderligere øget usikkerheden.

Schouw & Co. oplyser resultatforventninger for de enkelte virksomheder, hvor indbyrdes forskydninger dog kan forekomme. Den egentlige resultatforventning er således koncernens samlede EBITDA, som i 2022 forventes at blive i intervallet 2.150-2.400 mio. kr., mod 2.208 mio. kr. i 2021. Forventningen er givet med klart forbehold for negative effekter afledt af situationen omkring Ukraine.

Afskrivningerne forventes at stige fra 861 mio. kr. i 2021 til ca. 885 mio. kr. i 2022. Dermid forventes koncernens resultat af primær drift i 2022 at udgøre et EBIT i intervallet 1.265-1.515 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures forventes samlet set at bidrage med en resultatandel efter skat i størrelsesordenen 55 mio. kr. i 2022, mens koncernens nettofinansiering forventes at udgøre en omkostning på ca. 110 mio. kr. før eventuelle valutakursreguleringer mv.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2022	2021	2020
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	14.000-15.000	13.300	11.649
Fibertex Personal Care	2.500-2.700	2.249	2.118
Fibertex Nonwovens	1.900-2.100	1.814	1.791
GPV	3.200-3.400	3.191	2.887
HydraSpecma	2.300-2.500	2.315	1.977
Borg Automotive	1.600-1.800	1.368	871
Øvrige/elimineringer	-	-19	-19
Omsætning i alt	25.500-27.500	24.219	21.273

RESULTAT (mio. kr.)	2022	2021	2020
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	980-1.040	911	972
Fibertex Personal Care	310-350	315	406
Fibertex Nonwovens	180-220	230	270
GPV	300-340	342	271
HydraSpecma	260-290	286	211
Borg Automotive	170-200	162	108
Øvrige	-50-40	-39	-29
EBITDA i alt	2.150-2.400	2.208	2.209
PPA-afskrivninger	-105	-98	-89
Øvrige afskrivninger	-780	-763	-744
EBIT i alt	1.265-1.515	1.346	1.376
Associerede, JVs	55	46	-36
Salg af virksomheder	-	3	2
Øvr. finansielle poster	-110	-64	-133
Resultat før skat i alt	1.210-1.460	1.332	1.209



Schouw & Co.'s domicil på Chr. Filtenborgs Plads i Aarhus

Kvartalsoversigt

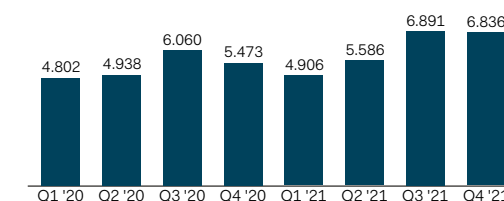
(mio. kr.)	Q1 '20	Q2 '20	Q3 '20	Q4 '20
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	4.802	4.938	6.060	5.473
EBITDA	434	517	676	582
Af- og nedskrivninger	205	208	211	209
Resultat af primær drift (EBIT)	229	309	465	373
Res. efter skat fra associerede og JVs	14	-6	-44	-0
Resultat ved salg af virksomheder	0	2	0	0
Nettofinans	-31	-33	-30	-39
Resultat før skat	212	272	391	335
Skat af periodens resultat	-53	-69	-95	-84
Periodens resultat	159	203	296	251
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra drift	181	607	1.079	429
Pengestrøm fra investering	-134	-79	-159	-160
Pengestrøm fra finansiering	-1	-488	-840	-301
BALANCE				
Immaterielle aktiver	3.561	3.510	3.421	3.423
Materielle aktiver	4.776	4.758	4.690	4.659
Andre langfristede aktiver	1.632	1.591	1.502	1.427
Likvide beholdninger	578	615	671	635
Øvrige kortfristede aktiver	7.761	7.944	8.095	7.851
Aktiver i alt	18.308	18.419	18.379	17.994
Egenkapital	9.500	9.350	9.444	9.605
Rentebærende gældsforpligtelser	3.788	3.705	2.904	2.599
Øvrige forpligtelser	5.020	5.364	6.031	5.790
Passiver i alt	18.308	18.419	18.379	17.994
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.426	9.422	9.307	9.376
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	9,0%	10,5%	11,2%	10,6%
EBIT-margin	4,8%	6,2%	7,7%	6,8%
ROIC ekskl. goodwill	12,5%	13,4%	14,2%	15,3%
ROIC inkl. goodwill	10,1%	10,9%	11,4%	12,3%
Arbejdskapital	3.829	3.681	3.172	3.107
Netto rentebærende gæld	3.164	3.046	2.190	1.936

Q1 '21	Q2 '21	Q3 '21	Q4 '21
4.906	5.586	6.891	6.836
486	557	614	550
211	210	222	219
275	347	392	332
-13	13	36	10
3	0	0	0
7	-29	-37	-5
272	332	392	337
-65	-86	-83	-60
207	246	309	277
-99	269	489	-128
-129	-239	-198	-385
305	-189	-105	239
3.443	3.501	3.546	3.571
4.732	4.773	4.913	5.078
1.438	1.399	1.490	1.700
723	558	754	490
8.138	8.920	10.102	10.685
18.473	19.152	20.804	21.524
9.977	9.876	10.251	10.684
2.968	3.110	3.143	3.453
5.529	6.165	7.411	7.386
18.473	19.152	20.804	21.524
9.669	10.019	10.455	10.714
9,9%	10,0%	8,9%	8,1%
5,6%	6,2%	5,7%	4,9%
15,9%	16,2%	15,1%	14,1%
12,7%	13,0%	12,2%	11,4%
3.656	3.864	4.009	4.566
2.214	2.511	2.357	2.773



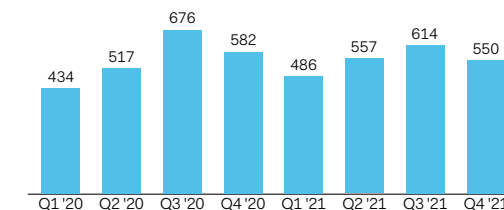
Omsætning

Mio. kr.



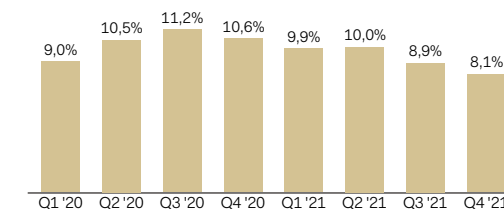
Resultat af primær drift (EBITDA)

Mio. kr.



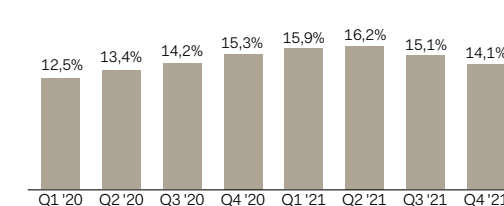
EBITDA-margin

Procent



ROIC ekskl. goodwill

Procent





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 af de afsatte mængder 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 af Schouw & Co. i 2005 og blev gennem en fusionsproces til en 100% ejet dattervirksomhed i 2008. BioMar udgør omkring halvdelen af omsætningen i Schouw & Co.

FODER TIL LAKS

Værdiskabelse

BioMar har siden 1987 produceret kvalitetsfoder til lakseopdræt. Opdræt af laks foregår både i ferskvand og saltvand, 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 Nordsøregionen (hovedsageligt Norge og Skotland) og i Chile, men også i andre lande som eksempelvis Australien, hvor BioMar også har en foderfabrik. BioMar har i alt syv fabrikker dedikeret til laksefoder og har en markedsandel på 20-30%.

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. BioMar er på forkant med udviklingen og sætter standarden for kvalitet og ansvarlighed i hele værdikæden.

Vækst

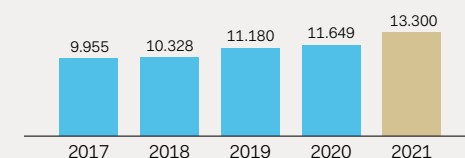
Klodens befolkning vokser, og der er en stor efterspørgsel efter sunde og bæredygtige fødevarer, herunder fisk og rejer, der spises af alle kulturer og accepteres i alle religioner. Rejeopdræt finder sted mange steder i verden, men er størst i Asien og Sydamerika, hvor væksten også er størst. I Europa er opdræt af andre fiskearter end laks også i fremgang, omend med mere beskeden vækst.

Tilstedeværelse

BioMar er stærkt positioneret i Middelhavsområdet og i Østersøregionen med fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet. Her produceres foder til mere end 40 fiskearter, primært ørred, havaborre og havbars. BioMar producerer endvidere fiskefoder i Kina i et joint venture med en lokal partner. Opdræt af rejer er geografisk spredt over store dele af kloden, og BioMar har rejefoderproduktion i Ecuador, Costa Rica og Vietnam.

Stærk mængdemæssig afsætning og markant øget omsætning gav den forventede resultatfremgang i årets sidste kvartal. Forventning om fortsat øget afsætning og resultatfremgang i 2022.

Omsætningsudvikling



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 ørred.
- 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 rejer og fisk med undtagelse af laks. Divisionen omfatter fabrikker i Ecuador og Costa Rica.
- Asia-divisionen dækker aktiviteterne i Asien inden for fisk og rejer. Divisionen omfatter fabrikker i Kina og Vietnam.

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

Den økonomiske udvikling

Gennem en styrket kontraktbase på flere markeder har BioMar som forventet øget den mængdemæssige afsætning i 4. kvartal 2021 med 14% sammenlignet med året før, mens den realiserede omsætning blev øget

BioMar	Q4 21	Q4 20	2021	2020
Mængde (1.000 ton)				
Salmon divisionen	293	258	1.012	965
Øvrige divisioner	112	96	434	376
Total	405	354	1.446	1.342
Omsætning				
Salmon divisionen	3.150	2.307	9.809	8.542
Øvrige divisioner	894	738	3.491	3.107
Total	4.044	3.045	13.300	11.649
EBITDA				
Salmon divisionen	157	157	475	553
Øvrige divisioner	118	109	435	420
Total	274	266	911	972

med 33% fra 3.045 mio. kr. i 4. kvartal 2020 til 4.044 mio. kr. i 4. kvartal 2021. Omsætningsfremgangen var højere end forventet og kan, ud over de øgede mængder, især henføres til højere salgspriser som følge af højere råvarepriser.

Den samlede omsætning i 2021 blev derved forøget med 14% til 13.300 mio. kr. mod 11.649 mio. kr. året før. Den højere omsætning er baseret på en vækst i de afsatte mængder på 8% i forhold til 2020, suppleret med højere salgspriser som følge af højere råvarepriser. Sammenlignet med året før har påvirkningen fra ændrede valutakurser samlet set haft en positiv effekt på omsætningen på ca. 140 mio. kr. hovedsageligt i 4. kvartal.

JOINT VENTURES OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

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

De to fodervirksomheder realiserede tilsammen i 2021 på 100%-basis en omsætning på 972 mio. kr. med et EBITDA på 60 mio. kr. mod en omsætning på 682 mio. kr. med et EBITDA på 40 mio. kr. året før. Det er lykkedes BioMar at realisere betydelig vækst på begge markeder, selvom aktiviteten i Tyrkiet gennem 2021 fortsat har været udfordret af vanskelige markedsvilkår.

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

I koncernregnskabet indregnes de ikke-konsoliderede joint ventures og associerede virksomheder i 2021 samlet med en resultatandel på 45 mio. kr. efter skat mod en negativ resultatandel på 36 mio. kr. i 2020. Den markante fremgang var forventet og kan overvejende henføres til Salmenes Austral i Chile, hvor afregningspriserne på opdrættede laks i 2020 var lave som følge af situationen med coronavirus, men hvor der nu afregnes til væsentligt forbedrede priser.

Salmon-divisionen realiserede samlet set en mængdemæssig fremgang baseret på en styrket afsætning i Norge og Australien, mens afsætningen i Chile og Skotland har været afdæmpet. Divisionen fastholder sit fokus på kundesamarbejder for at fastholde positionen som den foretrukne leverandør af foderløsninger.

EMEA-divisionen realiserede beskeden mængdemæssig fremgang sammenlignet med 2020, hvor afsætningen i Grækenland

var ekstraordinært høj. Fremgangen hidrører således fra fabrikkerne i Danmark og Spanien.

LatAm-divisionen realiserede en markant mængdemæssig fremgang sammenlignet med året før. Fremgangen kan primært henføres til øget rejeproduktion i regionen, hvilket til dels er understøttet af udfordrende vilkår for opdrætternes asiatiske konkurrenter. Herudover har BioMar fortsat arbejdet med at tiltrække flere større kunder.

De internationale råvaremarkeder og de globale forsyningskæder er fortsat præget af ustabilitet. Den udfordrende forsynings-situation har gjort det vanskeligt at operere så effektivt som ønsket, samtidigt med at råvarepriser og omkostninger til fragt og energi er steget i en grad, som ikke er set tilsvarende i mange år. Gennem hele året har det været en udfordring at opnå kompensation for de kraftigt øgede råvarepriser, og de øgede omkostninger til fragt og energi. Herudover har forstyrrelser i råvareforsyningen givet højere receptomkostninger og øgede logistikomkostninger på visse markeder. I årets sidste del har den stærke afsætning dog styrket resultatet, så det realiserede EBITDA blev forøget fra 266 mio. kr. i 4. kvartal 2020 til 274 mio. kr. i 4. kvartal 2021. Det realiserede resultat for hele 2021 blev dermed et EBITDA på 911 mio. kr. mod 972 mio. kr. i 2020, hvilket svarer til det forventede.

Bindingen i arbejdskapital udgjorde 1.399 mio. kr. ved udgangen af 2021 mod 955 mio. kr. ved udgangen af 2020. Bindingen i arbejdskapital indeholder højere binding i varelager, som følge af den øgede aktivitet og de højere råvarepriser kombineret med globale logistikudfordringer, ligesom bindingen i tilgodehavender er øget som følge af den øgede aktivitet og et pres for længere betalingsbetingelser på visse markeder. Brugen af supply chain-finansiering blev øget fra 829 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 1.058 mio. kr. ved udgangen af 2021, primært foranlediget af de øgede råvarepriser.

Det opgjorte afkast på den investerede kapital var fortsat på et højt niveau, men reduceret til et ROIC ekskl. goodwill på 15,9% ved udgangen af 2021 mod 18,4% ved udgangen af 2020.

Forretningsudvikling

BioMar har gennem de seneste to år løbende tilpasset sig situationen med coronavirus på de enkelte markeder og har implementeret en lang række foranstaltninger for at beskytte medarbejderne og for at støtte lokalsamfundene i de mest udsatte områder. Den negative effekt på BioMars samlede afsætning har indtil nu været relativt beskeden, selvom nogle markeder har været mere udfordret end andre.

Den mest markante effekt af pandemien, der opleves lige nu, er de kraftigt øgede priser på råvarer, fragt og energi og de betydelige udfordringer, der er med tilgængelighed af vigtige råvarer. Det påvirker med forskellig intensitet på BioMars markeder rundt om i verden og belaster indtjeningen, da det ikke altid er muligt at opnå fuld kompensation i salgspriserne for de øgede omkostninger.

I september 2021 annoncerede BioMar en plan om at etablere fire nye ekstruderingslinjer i Ecuador. Investeringen vil, når den er fuldt gennemført, øge kapaciteten med ca. 200.000 ton ekstruderet rejefoder årligt. Planens første fase, som omfatter en investering på ca. 125 mio. kr. i to ekstruderingslinjer, forventes afsluttet i 4. kvartal 2022.

Den vietnamesiske partnerskabsaftale, som BioMar i februar 2021 indgik med Viet-Uc, der er en af de førende aktører i Vietnams rejindustri, udvikler sig stadig lovende. Udviklingen er dog gået markant langsommere end forventet grundet udfordringer med coronapandemien, som har ramt Vietnam overordentlig hårdt i 2021. Det forventes uændret, at partnerskabet vil styrke BioMars globale position inden for rejefoder og sikre tilstedeværelsen på det vigtige asiatiske marked for akvakultur.

Forventninger

Set i et overordnet perspektiv tegner den langsigtede efterspørgsel efter opdrættede fisk og rejer generelt til at opretholde en god udvikling, og mange markeder har efterhånden overvundet de værste forstyrrelser, som coronapandemien har givet anledning til.

BioMar vil i 2022 have fokus på at udnytte den stærke markedsposition, der er etableret, og på at realisere positiv effekt af de strategiske investeringer, der er foretaget de seneste år. Herudover vil succesfuld håndtering af de ustabile forsyningskæder og de volatile priser på råvarer og energi være vigtige forudsætninger for at realisere forventningerne for 2022.

BioMar forventer en mængdemæssig fremgang i det nye år på ikke under 5%. Årets omsætning kan som altid blive påvirket ganske meget af ændrede råvarepriser og valutakurser, men med de aktuelle udsigter forventer BioMar i 2022 at realisere en

omsætning i størrelsesordenen 14,0-15,0 mia. kr.

Årets resultat kan ligeledes blive påvirket af ændrede valutakurser, og ikke mindst af de ustabile forsyningskæder og de volatile priser på råvarer og energi, men på baggrund af de aktuelle udsigter forventes der i 2022 et EBITDA i intervallet 980-1.040 mio. kr.

De associerede virksomheder og joint ventures indregnes med resultatandel efter skat. De største påvirkninger kommer her fra opdrætsvirksomheden Salmones Austral, hvor resultatet er meget afhængigt af priserne på opdrættede laks i Chile. Under forudsætning af gunstige biologiske forhold og stabile afregningspriser for opdrættede laks på det nuværende attraktive niveau forventes der en resultatandel i 2022 i størrelsesordenen 55 mio. kr.



Fibertex blev etableret som nonwovensproducent i 1968, og Personal Care aktiviteterne blev startet op i 1998. I 2011 blev de to forretningsområder 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 spunmelt-nonwovens til hygiejneindustrien. Aktiviteterne omfatter endvidere print på nonwovens til hygiejneindustrien.



Fibertex Nonwovens er blandt verdens førende producenter af specialiserede nonwovens, der anvendes inden for en lang række industrielle og sundhedsrelaterede områder.

Værdiskabelse

Fibertex Personal Care producerer en stor del af de materialer, der anvendes i babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Kunderne er typisk store hygiejneproducenter, der bearbejder og konverterer nonwovensmaterialet til færdige hygiejneprodukter. Innovation, produktudvikling og kvalitet er vigtige fokusområder for Fibertex Personal Care.

Værdiskabelse

Fibertex Nonwovens producerer nonwovens, som blandt andet anvendes i biler og en lang række andre industrier, i byggeri og anlæg, i filtreringsløsninger og som materialer til wiper (engangsklude). Produkterne kan erstatte andre, ofte dyrere, tungere og mere miljøbelastende materialer, og de indgår ofte som en integreret del af kundernes produktion.

Vækst

Udbredelsen af engangsbleer i Asien er fortsat langt lavere end i Europa og USA, hvor stort set alle babyer benytter engangsbleer. Øget velstand betyder, at det asiatiske marked er vokset solidt gennem de seneste mange år. Europa og USA har mere moderat vækst, som typisk er drevet af nye anvendelsesområder.

Vækst

Væksten i brugen af nonwovens kommer både fra nye anvendelser og øget brug i eksisterende anvendelser. 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

Produktionen af nonwovens sker i Danmark og i Malaysia. Materialet kan transporteres relativt effektivt, og kunderne er placeret i hele Europa, i størstedelen af Sydøstasien samt i Japan. Fibertex Personal Care besidder endvidere en unik teknologi til print direkte på nonwovens, som udføres i Tyskland, Malaysia og USA.

Tilstedeværelse

En væsentlig del af produktionen og salget sker i EU, hvor Fibertex Nonwovens har fabrikker i Danmark, Frankrig og Tjekkiet. På det nordamerikanske marked, hvor væksten er høj, er der to fabrikker, og herudover har virksomheden produktion i Tyrkiet, Brasilien og Sydafrika.

Fibertex Personal Care

Markant omsætningsfremgang som følge af højere råvarepriser, men svagere afsætning i Asien foranlediget af logistiske udfordringer. Ny produktionskapacitet i Malaysia og USA bidrager til fremtidig vækst.

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunmelt-nonwovens til hygiejneindustrien. Virksomheden har nonwovensproduktion i Danmark og Malaysia. Aktiviteterne omfatter endvidere print på nonwovens til hygiejneindustrien, hvor virksomheden er markedsleder. Printaktiviteterne udføres i Tyskland, Malaysia og USA. Begge aktivitetsområder fokuserer primært på materialer til babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 4. kvartal 2021 en omsætning på 568 mio. kr. mod 524 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Den samlede omsætning i 2021 blev dermed på 2.249 mio. kr. mod 2.118 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 6%, hvilket var lidt over det forventede. Fremgangen er drevet af højere råvarepriser og deraf følgende højere salgspriser, mens de afsatte mængder var lavere end året før. Den mængdemæssige tilbagegang kan henføres til Asien, hvor logistiske udfordringer medførte, at Fibertex Personal Cares kunder mødte en hårdere konkurrence, da en del af den produktionskapacitet, som ellers normalt eksporteres til USA og Europa, blev udbudt lokalt.

Det realiserede resultat blev et EBITDA på 81 mio. kr. i 4. kvartal 2021 mod 83 mio. kr. i 4. kvartal 2020, hvilket svarer til det forventede.

Det realiserede EBITDA for hele 2021 blev dermed på 315 mio. kr. mod 406 mio. kr. i 2020. Resultatet var i 2021 stærkt negativt påvirket af råvareprisudviklingen, og sammenlignet med året før, hvor råvareprisudviklingen var svagt positiv, udgør forskellen mere end 80 mio. kr.

Fibertex Personal Care har forøget bindingen i arbejdskapital fra 250 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 397 mio. kr. ved udgangen af 2021. Den højere arbejdskapital er i væsentlig grad foranlediget af de højere råvarepriser og deraf følgende højere kapitalbinding i lagre og tilgodehavender. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra det høje niveau på 18,3% ved udgangen af 2020 til 11,7% ved udgangen af 2021.

Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care forventer fortsat gode vækstrater i markedet, set som et gennemsnit over de kommende fem år. De positive forventninger er især drevet af Asien, som forventes at vokse mere end den gennemsnitlige globale vækst.

I Europa og USA er markedet konsolideret med et stagnerende salg af babybleer. Imidlertid er andelen af babybuksebleer stigende, og da man i disse produkter anvender forholdsmeget mere nonwovens,

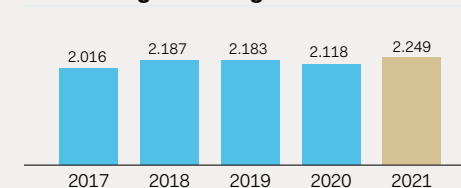
forventes efterspørgslen øget inden for dette område.

For at efterkomme den stigende efterspørgsel på nonwovens i Asien blev der i september 2020 truffet beslutning om investering i en Reicofil R5 produktionslinje på Sendayan-fabrikken i Malaysia. Maskinen er baseret på nyeste teknologi, der muliggør en effektiv produktion af letvægtsprodukter og mindre nonwovensruller, som er meget efterspurgt produkter i Asien. Den nye produktionslinje sættes i drift i løbet af første halvår 2022.

Fibertex Personal Care har dermed snart ni spunmeltproduktionslinjer i drift, heraf tre i Danmark og seks i Malaysia, som producerer meget tynde nonwovensmaterialer med en høj produktionseffektivitet og af meget høj kvalitet. Hver linje har sit speciale, som spænder fra produktion af bløde produkter, produkter med stærke barriereegenskaber og produkter med 3D-effekt til meget tynde og lette produkter.

Ud over etableringen af den nye nonwovenslinje i Malaysia har Fibertex Personal Care i 2021 udvidet printaktiviteten med en ny printlinje i USA, så virksomheden nu råder over otte store printlinjer, fordelt med henholdsvis fire i Tyskland, to i Malaysia og to i USA. Fibertex Personal Care har endvidere investeret i digitale printere i både USA,

Omsætningsudvikling



Tyskland og Malaysia, og sammen med satsningen på specialprodukter, differentiering og global tilstedeværelse medfører det, at virksomheden kan indgå i endnu flere vigtige udviklingsprojekter med kunderne.

Forventninger

Fibertex Personal Care forventer fortsat pres på forsyningskæderne i 2022 med kapacitetsproblemer hos leverandører af polypropylen og et presset globalt marked for fragt af containere. Virksomheden positionerer sig imidlertid til at møde konkurrencesituation med investeringer i ny teknologi og kapacitet, udvikling af serviceydelser og lancering af nye specialprodukter, som vil styrke konkurrenceevnen. I tillæg hertil forventes det, at en ny skærpet profil og øgede aktiviteter inden for bæredygtige løsninger vil have en positiv effekt.

Fibertex Personal Care forventer at realisere en omsætning i 2022 i størrelsesordenen 2,5-2,7 mia. kr. med sædvanligt forbehold for ændringer i råvarepriser og valutakurser, mens det realiserede resultat forventes at udgøre et EBITDA i intervallet 310-350 mio. kr. I resultatforventningen er der indregnet en positiv effekt fra råvareprisudviklingen i året samt en beskeden effekt fra indfasning af ny produktionskapacitet i Malaysia i 2. halvår.

Fibertex Nonwovens

Resultatmæssig tilbagegang efter reduktion i efterspørgsel på det nord-amerikanske marked og fra den europæiske autoindustri i 2. halvår. Langsigtede vækstforventninger understøtter igangværende kapacitetsinvesteringer.

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 og Nord- og Sydamerika samt i mindre omfang i Afrika.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 4. kvartal 2021 en omsætning på 366 mio. kr. mod 476 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Tilbagegangen var forventet og kan især henføres til reduceret afsætning til autoindustrien i Europa og til reduceret afsætning af filtermaterialer og materialer til wiper (engangsklude) i Nordamerika. Den stærke afsætning i årets første halvdel og øgede salgspriser medfører dog, at omsætningen for hele året øges marginalt fra 1.791 mio. kr. i 2020 til 1.814 mio. kr. i 2021.

Det realiserede resultat blev som forventet reduceret markant fra et EBITDA på 76 mio. kr. i 4. kvartal 2020 til 15 mio. kr. i 4. kvartal 2021. Tilbagegangen kan primært henføres til den reducerede afsætning i kvartalet og et ændret produktmix. Den negative effekt af kraftigt øgede priser på råvarer, transport og energi er i perioden blevet afdæmpet gennem en målrettet indsats for at opnå omkostningsdækning i salgspriserne. Det

realiserede EBITDA for hele 2021 blev dermed på 230 mio. kr. mod 270 mio. kr. i 2020, svarende til en tilbagegang på 15%.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 472 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 515 mio. kr. ved udgangen af 2021. Den lavere aktivitet har reduceret tilgodehavender, mens de kraftigt øgede råvarepriser har medført en højere binding i varelager. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev som forventet reduceret fra 12,2% ved udgangen af 2020 til 8,8% ved udgangen af 2021, drevet af den reducerede indtjening og en øget investeret kapital.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af specialiserede nonwovens. De seneste års investeringer i udbygning af produktionskapaciteten globalt har været afgørende for, at virksomheden i første halvdel af 2021 har været i stand til at udnytte de muligheder, der opstod i kølvandet på coronapandemien med et markant øget forbrug af filtermaterialer og materialer til wiper, der i stort omfang bruges til rengørings- og desinficeringsopgaver.

Gennem anden halvdel af 2021 har markedsforholdene imidlertid været særdeles udfordrende. Den mangel, der er opstået på eksempelvis elektronikkomponenter, har

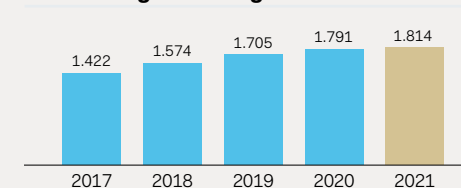
medført, at autoindustrien har været nødsaget til at reducere sin produktion, hvilket har reduceret afsætningen af nonwovens til autoindustrien i Europa. Endvidere har den stærke efterspørgsel efter filtermaterialer og materialer til wiper i første halvår i en række tilfælde været anvendt til opbygning af rigelige sikkerhedslagre i Nordamerika, hvilket har medført, at efterspørgslen efter disse produkter i årets sidste del har været reduceret.

Trods det umiddelbare fald i afsætningen ser Fibertex Nonwovens fortsat god vækst i den underliggende efterspørgsel, med behov for lokal produktion af nonwovens i både Europa og Nordamerika. Det gælder særligt produkter inden for de mere specialiserede anvendelsesområder til blandt andet sundhedssektoren samt andre højteknologiske, bæredygtige og forædlede produkter. For at imødekomme det stigende behov har Fibertex Nonwovens i 2021 igangsat et investeringsprogram på ca. 300 mio. kr. for at øge produktionskapaciteten i Nordamerika, mens der i Europa investeres ca. 300 mio. kr. i yderligere kapacitet i Tjekkiet. De to investeringer danner basis for en betydelig vækst og en markant forbedret indtjening.

Forventninger

Fibertex Nonwovens forventer gennemgående god årlig vækst inden for de fleste

Omsætningsudvikling



markedssegmenter i de kommende fem år. 2022 vil dog være et overgangså, hvor der skal genetableres balance mellem de øgede omkostninger og salgspriserne. Målet for 2022 er at sikre indtjeningsevnen og udbygge volumen, så virksomheden er klar til at ekspandere i henhold til planerne for de kommende år, hvor potentialet i de nye kapacitetsinvesteringer skal udnyttes.

Fra årets start vil aktivitetsniveauet stadig være præget af reduceret efterspørgsel, først og fremmest som følge af den nedsatte aktivitet i den europæiske autoindustri. Samlet set forventer Fibertex Nonwovens dog at øge afsætningen i forhold til 2021 på basis af en gradvist øget efterspørgsel efter materialer til wiper hen over året, samtidig med at autoindustrien forventes at øge produktionen i takt med, at turbulensen i de globale forsyningskæder aftager. Den globale mangel på råvarer medfører fortsat høje råvarepriser og knaphed på leverancer, og sammen med høje fragtrater og energipriser vil det på kort sigt sætte indtjeningen under pres.

På den baggrund forventer Fibertex Nonwovens i 2022 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,9-2,1 mia. kr., med et EBITDA i intervallet 180-220 mio. kr.

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 førende EMS-virksomheder (Electronic Manufacturing Services) og har været ejet af Schouw & Co. siden 2016.

Værdiskabelse

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

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 og den grønne omstilling.

Tilstedeværelse

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



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

Værdiskabelse

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

Vækst

HydraSpecma leverer produkter til forskellige vækstindustrier, herunder til kørende materiel, som lastbiler, busser og entreprenørmaskiner samt til vindmøller og andet stationært materiel.

Tilstedeværelse

HydraSpecma har en stærk tilstedeværelse i Norden og har herfra fulgt de store kunder til internationale markeder, hvor de betjenes fra enheder i Polen, England, Kina, Indien, USA og Brasilien.



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

Værdiskabelse

Borg Automotive skaber værdi ved at refabrikere defekte autoreserve dele og sende dem tilbage til markedet som en del af den cirkulære økonomi. Det brede produktprogram dækker næsten alle bilmærker.

Vækst

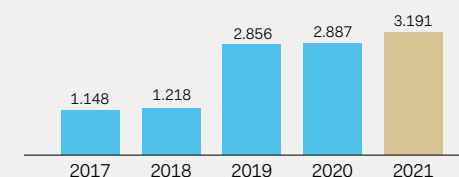
Et stigende antal biler og flere korte kilometer kombineret med øget fokus på bæredygtighed og genanvendelse af materialer understøtter væksten.

Tilstedeværelse

Borg Automotive er europæisk baseret med produktion i Polen, England og Spanien. Kunderne er både europæiske distributører af autoreserve dele og OE-producenter.

Væsentlig omsætningsfremgang og høj kapacitetsudnyttelse giver markant resultatfremgang trods udfordrende forsyningsforhold. Igangsatte kapacitetsudvidelser understøtter fortsat vækst.

Omsætningsudvikling



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 og Mexico.

Den økonomiske udvikling

GPV realiserede i 4. kvartal 2021 en omsætning på 887 mio. kr. mod 696 mio. kr. i 4. kvartal 2020, hvilket var betydeligt bedre end forventet. Den samlede omsætning for året blev dermed 3.191 mio. kr. mod 2.887 mio. kr. i 2020, svarende til en stigning på 11%. Den øgede omsætning er udtryk for, at GPV har evnet at efterkomme en øget efterspørgsel fra en lang række kunder på trods af en meget udfordrende situation omkring levering af komponenter og materialer til produktionen.

Det realiserede resultat for kvartalet blev et EBITDA på 89 mio. kr. mod 79 mio. kr. i 4. kvartal 2020, hvilket var væsentlig bedre end forventet. Fremgangen kan især henføres til den øgede afsætning, som har medført en særlig høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker i kvartalet. Det realiserede EBITDA for hele 2021 blev dermed på 342 mio. kr. mod 271 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 27%. Resultatet har igennem hele 2021 været positivt påvirket af den øgede afsætning til en bred vifte af kunder, god omkostningsstyring og en høj kapacitetsudnyttelse på virksomhedens fabrikker. Derudover har udviklingen i valutakurser haft en positiv indvirkning på ca. 15 mio. kr. på resultatet for året.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 701 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 1.150 mio. kr. ved udgangen af 2021. Den store stigning skal ses i lyset af den meget vanskelige situation omkring levering af komponenter og materialer, hvor GPV, på basis af øgede tilsagn fra kunderne, har valgt at øge lagerbeholdningerne for bedst muligt at sikre leveringer til kunderne. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret til 15,8% ved udgangen af 2021 mod 11,0% ved udgangen af 2020 som følge af den gode indtjening.

Forretningsudvikling

GPV lægger stor vægt på at leve op til

kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed. Det sidste element – høj leveringssikkerhed – har desværre, men naturligt, været under pres som følge af den vanskelige situation omkring levering af komponenter og materialer, hvor lange leveringstider og usikkerhed omkring de lovede leverancer har øget presset på GPV's produktionsenheder. GPV har derfor i 2021 opfordret sine kunder til at forlænge deres forecastperiode, hvilket naturligt har resulteret i en længere ordrehorisont.

For at sikre tilstrækkelig fleksibilitet og evne til at servicere kunderne i et marked i fortsat vækst har GPV udvidet produktionskapaciteten i 2. halvår af 2021, ligesom yderligere kapacitet vil blive installeret i starten af 2022. Derudover har GPV et igangværende program for investering i automatisering og effektivitet. Det indbefatter blandt andet en løbende fokusering på digitalisering af forretningsprocesserne.

I løbet af 4. kvartal 2021 har GPV endvidere igangsat to store planlagte ekspansionsprojekter på de to fabrikker i henholdsvis Sri Lanka og Thailand. I Sri Lanka bygges en ny elektronikfabrik, der vil fordoble fabrikkens areal. I Thailand bygges en ny mekanikfabrik, ligeledes med fordoblet areal, og efterfølgende er det planlagt at inddrage den nuværende mekanikfabrik til en udvidelse

af elektronikfaciliteterne. Begge igangsatte byggeprojekter forventes klar til ibrugtagning i begyndelsen af 2023. Efter disse to udvidelser råder GPV samlet over ca. 100.000 m² fabriksareal.

Forventninger

GPV vurderer, at den gode aktivitet, der har været hos virksomhedens kunder gennem 2021, vil fortsætte i første del af 2022, mens det er sværere af forudsige, hvordan efterspørgslen vil udvikle sig i 2. halvår 2022. Den udfordrende situation med betragtelige leveringstider på elektronikkomponenter og væsentligt forøgede komponentpriser forventes at fortsætte i en stor del af 2022.

Samlet forventer GPV således en fortsat høj efterspørgsel fra kunderne med en deraf følgende god kapacitetsudnyttelse. Samtidigt er det dog vanskeligt at forudsige, hvornår leveringssituationen begynder at vende, og i mellemtiden kræver det ekstra ressourcer for at sikre leverancer til kunderne. Endelig forventer GPV ikke den samme positive effekt fra valutakursudvikling som i 2021.

På den baggrund forventer GPV i 2022 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 3,2-3,4 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 300-340 mio. kr.

HydraSpecma

Kraftig vækst inden for kørende materiel, høj kapacitetsudnyttelse og mærkbar effekt af investeringer i automatisering har givet markant resultatfremgang. Kapacitetsudvidelser understøtter fremtidig vækst.

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 enheder i Polen, England, Kina, Indien, Brasilien og USA.

Den økonomiske udvikling

2021 har været præget af kraftig vækst i afsætningen til de globale kunder inden for kørende materiel, specielt i segmenterne Construction Equipment, Material Handling og Commercial Vehicle. Afsætningen til vindmøllesegmentet har haft en beskeden fremgang, primært hidrørende fra tilgang af nye kunder, mens afsætningen til kunderne inden for stationært materiel har været mere afdæmpet. Eftermarkedet har i årets løb genvundet aktivitet og har realiseret beskeden vækst. Årets sidste del var præget af et meget højt aktivitetsniveau, og selvom der fortsat er turbulens i de globale forsyningskæder, så blev resultatet i 4. kvartal bedre end forventet.

Den realiserede omsætning i 4. kvartal 2021 blev som forventet øget til 605 mio. kr. mod 513 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Den samlede omsætning for året blev dermed 2.315 mio. kr. mod 1.977 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 17%.

Det realiserede resultat blev forbedret til et EBITDA på 71 mio. kr. i 4. kvartal 2021 mod 51 mio. kr. i 4. kvartal 2020. Det realiserede EBITDA for hele 2021 blev dermed på 286 mio. kr. mod 211 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 36%. Den markante resultatfremgang er primært en konsekvens af højere omsætning, ændret produktmix og høj kapacitetsudnyttelse i alle fabrikker. Resultatet i 2021 er dog også påvirket af engangsindtægter på i alt 17 mio. kr. væsentligst hidrørende fra avance ved salg af en ejendom i Danmark.

Som følge af en strategisk beslutning om at øge varelagerne for at sikre leverancer til eksisterende kunder og for at sikre en stærk markedsposition, er bindingen i arbejdskapitalen øget fra 621 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 772 mio. kr. ved udgangen af 2021. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret fra 12,9% ved udgangen af 2020 til 17,6% ved udgangen af 2021.

Forretningsudvikling

HydraSpecma fortsætter arbejdet med at øge produktionskapaciteten og optimere produktionsflow for herigennem at fastholde virksomhedens globale konkurrenceevne.

I Asien øges produktionskapaciteten for at imødekomme den fortsat stigende efterspørgsel specielt inden for vindmølleseg-

mentet. I Kina er produktionsfaciliteterne i Tianjin udvidet med yderligere 3.000 m² til i alt 10.000 m², mens der i Indien etableres nye produktionsfaciliteter på ca. 4.200 m² i udkanten af Chennai, som forventes at stå færdig i 2. kvartal 2022.

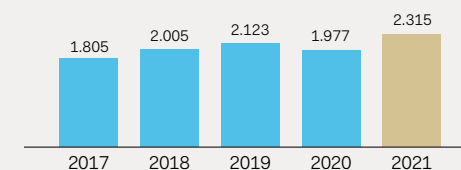
I Polen har HydraSpecma købt en større byggegrund beliggende umiddelbart op af virksomhedens nuværende produktionsfacilitet i Stargard. Det er planen her at etablere en større produktionsfacilitet til at imødekomme den stigende efterspørgsel fra kunder i Centraleuropa inden for kørende materiel.

I Sverige blev HydraSpecmas nye logistik- og produktionsfaciliteter på 11.000 m² uden for Göteborg taget i brug ved indgangen til 3. kvartal 2021. Det har medført et forbedret produktionsflow og en væsentlig forøgelse af produktionskapaciteten, specielt til kunderne inden for Commercial Vehicle.

I Danmark blev det nye TechCenter i Ishøj taget i brug ved udgangen af 3. kvartal 2021 til at servicere HydraSpecmas afhenterkunder på Sjælland.

HydraSpecma foretager løbende en tilpasning af virksomhedens produktsortiment og en styrkelse af kompetencecentrene inden for de vigtige segmenter for at kunne tilbyde kunderne optimale løsninger inden for Power &

Omsætningsudvikling



Motion. Det gælder i særlig grad satsninger inden for elektrificering med henblik på at hjælpe kunderne med miljøvenlige løsninger på vejen mod fossilfrie maskiner.

Forventninger

HydraSpecma forventer fortsat vækst i afsætningen til de globale kunder inden for kørende materiel i segmenterne Construction Equipment, Material Handling og Commercial Vehicle. Afsætningen til kunderne inden for vindmøllesegmentet og andet stationært materiel forventes fastholdt på niveau med 2021, mens der for øvrig industri og eftermarked forventes en beskeden vækst.

Udfordringerne på leverandørsiden forventes at fortsætte i den kommende periode med lange leveringstider, ustabile leverancer og øgede priser på materialer, fragt og energi. Det er en følge af den fortsat høje globale efterspørgsel efter materialer og komponenter, men HydraSpecma arbejder tæt sammen med kunder og leverandører om at balancere situationen.

HydraSpecma forventer i 2022 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,3-2,5 mia. kr. med et EBITDA i intervallet 260-290 mio. kr.

Borg Automotive

Stærk afslutning på året med øget efterspørgsel på vigtige markeder og tilgang af omsætning fra overtagelsen af handelsvirksomheden SBS Automotive. Forventning om væsentlig fremgang i omsætning og EBITDA i 2022.

Borg Automotive er Europas største uafhængige refabrikationsvirksomhed, der beskæftiger sig med produktion, salg og distribution af refabrikerede autoreservedele til eftermarkeds kunder og OE-producenter i Europa. Borg Automotive har hovedkontor i Silkeborg og salgsselskab i Belgien samt produktion i Polen, England og Spanien.

De refabrikerede produkter afsættes 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, airconditionkompressor, 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.

Den 1. juli 2021 har Borg Automotive endvidere overtaget handelsvirksomheden SBS Automotive med hovedkontor i Støvring og salgsafdelinger i Tyskland, Frankrig og Rusland. Virksomhedens handelsvarer afsættes under de to brands: NK og Eurobrakes.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 4. kvartal 2021 oplevet øget aktivitet på flere markeder, hvortil kommer et positivt bidrag på 139 mio. kr. fra opkøbene

af TMI og SBS Automotive. Den realiserede omsætning i kvartalet blev 370 mio. kr. mod 224 mio. kr. i 4. kvartal sidste år, hvilket var højere end forventet. For hele året blev den realiserede omsætning dermed på 1.368 mio. kr. mod 871 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 57%. Korrigeret for den omsætning på 343 mio. kr., der er tilkommet fra købet af TMI og SBS Automotive, udgør fremgangen 18%.

Det opgjorte EBITDA udgjorde 32 mio. kr. i 4. kvartal 2021 mod 35 mio. kr. i 4. kvartal 2020. I opgørelsen indgår en negativ varelagerregulering på 4 mio. kr. som følge af købesumsfordeling i forbindelse med overtagelsen af SBS Automotive. Det realiserede EBITDA for hele 2021 blev dermed 162 mio. kr. mod 108 mio. kr. i 2020, svarende til en fremgang på 50%, hvilket var bedre end forventet.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra det helt usædvanligt lave niveau på 113 mio. kr. ved udgangen af 2020 til 341 mio. kr. ved udgangen af 2021, hvor SBS Automotive indgår med 115 mio. kr. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret fra 17,5% ved udgangen af 2020 til 18,0% ved udgangen af 2021.

Forretningsudvikling

Siden Borg Automotive i 2017 blev en del af Schouw & Co. koncernen, har virksomheden arbejdet på at styrke markedspositionen gen-

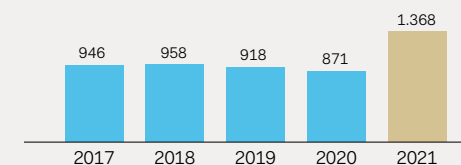
nem en vækststrategi. Senest har arbejdet ud-møntet sig i overtagelsen af turboladeraktiviteterne fra den spanske refabrikationsvirksomhed Turbo Motor Inyección (TMI) den 16. december 2020 samt overtagelsen af handelsvirksomheden SBS Automotive fra den 1. juli 2021.

Overtagelsen af TMI tilførte Borg Automotive en meget efterspurgt udvidelse af produktprogrammet med refabrikerede turboladere, som er et hastigt voksende produktområde. Overtagelsen har tilført Borg Automotive ca. 150 nye medarbejdere.

I forbindelse med overtagelsen af SBS Automotive har Borg Automotive fået tilført en handelsvirksomhed inden for autoreservedele med hovedkontor i Støvring. Virksomheden, der beskæftiger ca. 160 medarbejdere, komplementerer aktiviteterne med refabrikation i Borg Automotive og indgår således som et betydende led i den strategiske udvikling af Borg Automotive.

Afsætningen har i det meste af 2021 været præget af fremgang, selvom SBS Automotive har været ramt af forsyningsvanskeligheder fra Asien som følge af coronapandemien. Kundeunderlaget for Borg Automotive har i det væsentlige været det samme som året før bortset fra den naturlige tilgang af en række nye kunder som følge af overtagelsen af aktiviteterne i TMI og af SBS Automotive.

Omsætningsudvikling



Borg Automotive fortsætter arbejdet med udvikling af produktprogrammet, hvor refabrikerede autoreservedele og handelsvarer skal komplettere hinanden. Samtidig fortsætter arbejdet med optimering af produktionen og fordelingen mellem produktionsenhederne i henholdsvis Polen, England og Spanien.

Forventninger

Borg Automotive har i det seneste år styrket markedspositionen gennem opkøbet af både TMI og SBS Automotive. Forventningerne til den generelle efterspørgselsudvikling i 2022 er gennemgående positive, og i det nye år indgår SBS Automotive med helårseffekt.

Borg Automotive realiserer imidlertid også 10-15% af den samlede omsætning i Storbritannien, hvor landets udtræden af EU fortsat medfører en mere kompliceret samhandel og øgede omkostninger. Herudover er generelt øgede produktionsomkostninger med til at skabe en vis usikkerhed.

Borg Automotive forventer at realisere en omsætning i 2022 i størrelsesordenen 1,6-1,8 mia. kr. Det realiserede resultat for året forventes at blive et EBITDA i intervallet 170-200 mio. kr.



Hoved- og nøgletal for virksomhederne, helår

Helår	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Koncernen	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	13.300	11.649	2.249	2.118	1.814	1.791	3.191	2.887	2.315	1.977	1.368	871	24.219	21.273
EBITDA	911	972	315	406	230	270	342	271	286	211	162	108	2.208	2.209
Af- og nedskrivninger	352	335	133	137	100	104	111	120	95	88	69	48	861	833
Resultat af primær drift (EBIT)	559	637	182	269	130	166	231	151	191	123	93	60	1.346	1.376
Res. efter skat fra associerede og JVs	45	-36	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	46	-36
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	2
Finansielle poster netto	-58	-68	-10	-16	-20	-31	-14	-32	-9	-41	-17	-3	-64	-133
Resultat før skat	546	534	172	253	110	134	217	119	183	82	76	57	1.332	1.209
Skat af årets resultat	-146	-141	-43	-57	-20	-46	-21	-18	-40	-20	-20	-13	-293	-300
Resultat før minoriteter	400	393	129	197	90	88	196	101	143	62	57	44	1.039	909
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	0	3	-0	-0	-1	1	0	0	-0	3
Resultat	400	393	129	197	90	90	196	101	142	63	57	44	1.038	912
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	249	1.028	116	423	127	225	-126	252	75	197	48	139	531	2.296
Pengestrøm fra investering	-358	-131	-203	-93	-233	-92	-74	-33	-62	-113	-21	-71	-950	-533
Pengestrøm fra finansiering	63	-845	73	-346	83	-97	194	-247	-5	-92	-12	-62	250	-1.630
BALANCE														
Immaterielle aktiver*	1.354	1.178	67	73	130	134	418	412	232	254	343	345	3.571	3.423
Materielle aktiver	1.683	1.625	1.380	1.254	1.084	914	433	423	347	318	132	97	5.078	4.659
Andre langfristede aktiver	1.273	1.004	18	7	12	23	140	161	112	123	133	79	1.700	1.427
Likvide beholdninger	262	293	5	14	38	62	133	133	28	18	24	9	490	635
Øvrige kortfristede aktiver	5.454	4.401	721	521	819	822	2.054	1.187	1.247	1.011	1.051	530	10.685	7.851
Aktiver i alt	10.025	8.500	2.192	1.869	2.083	1.954	3.179	2.317	1.966	1.724	1.683	1.059	21.524	17.994
Egenkapital	2.936	2.655	1.128	1.105	745	651	1.157	899	692	575	538	543	10.684	9.605
Rentebærende gældsforpligtelser	2.820	2.258	584	341	1.030	966	1.032	820	798	751	212	34	3.453	2.599
Øvrige forpligtelser	4.269	3.587	479	423	307	338	990	598	476	399	933	482	7.386	5.790
Passiver i alt	10.025	8.500	2.192	1.869	2.083	1.954	3.179	2.317	1.966	1.724	1.683	1.059	21.524	17.994
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.445	1.377	777	745	1.055	1.019	3.878	3.611	1.192	1.161	1.848	1.466	10.210	9.393
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	6,8%	8,3%	14,0%	19,2%	12,7%	15,1%	10,7%	9,4%	12,4%	10,7%	11,8%	12,4%	9,1%	10,4%
EBIT-margin	4,2%	5,5%	8,1%	12,7%	7,2%	9,2%	7,2%	5,2%	8,2%	6,2%	6,8%	6,9%	5,6%	6,5%
ROIC ekskl. goodwill	15,9%	18,4%	11,7%	18,3%	8,8%	12,2%	15,8%	11,0%	17,6%	12,9%	18,0%	17,5%	14,1%	15,3%
ROIC inkl. goodwill	11,5%	13,4%	11,0%	17,2%	8,2%	11,3%	14,2%	9,8%	15,7%	11,4%	10,7%	8,8%	11,4%	12,3%
Arbejdskapital	1.399	955	397	250	515	472	1.150	701	772	621	341	113	4.566	3.107
Netto rentebærende gæld	1.932	1.532	579	327	954	826	824	615	715	696	138	1	2.773	1.936

* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 4. kvartal

	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Koncernen	
4. kvartal	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	4.044	3.045	568	524	366	476	887	696	605	513	370	224	6.836	5.473
EBITDA	274	266	81	83	15	76	89	79	71	51	32	35	550	582
Af- og nedskrivninger	89	84	34	33	24	24	27	32	26	24	18	12	219	209
Resultat af primær drift (EBIT)	185	182	47	50	-10	52	62	47	45	27	14	23	332	373
Res. efter skat fra associerede og JVs	9	-0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	10	-0
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansielle poster netto	-7	-21	-3	-6	-6	-5	-5	-12	-2	-11	-5	2	-5	-39
Resultat før skat	187	160	44	44	-15	47	57	35	44	17	8	25	337	335
Skat af årets resultat	-50	-41	-9	-8	12	-27	0	2	-8	-4	-4	-6	-60	-84
Resultat før minoriteter	137	119	35	36	-4	20	57	37	36	13	5	19	277	251
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	1	-1	-0	0	-0	-0	0	0	1	-1
Resultat	138	119	35	36	-3	20	57	37	36	12	5	19	278	250
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	-81	156	80	53	26	58	-144	157	-22	24	23	1	-128	429
Pengestrøm fra investering	-233	-10	-44	-15	-81	-21	-11	-8	-16	-40	1	-66	-385	-160
Pengestrøm fra finansiering	274	-181	-72	-50	47	-29	120	-139	40	-5	-52	64	239	-301
BALANCE														
Immaterielle aktiver *	1.354	1.178	67	73	130	134	418	412	232	254	343	345	3.571	3.423
Materielle aktiver	1.683	1.625	1.380	1.254	1.084	914	433	423	347	318	132	97	5.078	4.659
Andre langfristede aktiver	1.273	1.004	18	7	12	23	140	161	112	123	133	79	1.700	1.427
Likvide beholdninger	262	293	5	14	38	62	133	133	28	18	24	9	490	635
Øvrige kortfristede aktiver	5.454	4.401	721	521	819	822	2.054	1.187	1.247	1.011	1.051	530	10.685	7.851
Aktiver i alt	10.025	8.500	2.192	1.869	2.083	1.954	3.179	2.317	1.966	1.724	1.683	1.059	21.524	17.994
Egenkapital	2.936	2.655	1.128	1.105	745	651	1.157	899	692	575	538	543	10.684	9.605
Rentebærende gældsforpligtelser	2.820	2.258	584	341	1.030	966	1.032	820	798	751	212	34	3.453	2.599
Øvrige forpligtelser	4.269	3.587	479	423	307	338	990	598	476	399	933	482	7.386	5.790
Passiver i alt	10.025	8.500	2.192	1.869	2.083	1.954	3.179	2.317	1.966	1.724	1.683	1.059	21.524	17.994
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.483	1.377	794	754	1.065	1.041	4.105	3.575	1.209	1.152	2.044	1.464	10.714	9.376
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	6,8%	8,7%	14,2%	15,9%	4,0%	15,9%	10,0%	11,4%	11,7%	9,9%	8,7%	15,8%	8,1%	10,6%
EBIT-margin	4,6%	6,0%	8,2%	9,5%	-2,7%	10,9%	7,0%	6,8%	7,4%	5,3%	3,7%	10,4%	4,9%	6,8%
ROIC ekskl. goodwill	15,9%	18,4%	11,7%	18,3%	8,8%	12,2%	15,8%	11,0%	17,6%	12,9%	18,0%	17,5%	14,1%	15,3%
ROIC inkl. goodwill	11,5%	13,4%	11,0%	17,2%	8,2%	11,3%	14,2%	9,8%	15,7%	11,4%	10,7%	8,8%	11,4%	12,3%
Arbejdskapital	1.399	955	397	250	515	472	1.150	701	772	621	341	113	4.566	3.107
Netto rentebærende gæld	1.932	1.532	579	327	954	826	824	615	715	696	138	1	2.773	1.936

* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



Koncerninformation

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

**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, Danish Industrial Equipment A/S, Ejendomsselskabet FMJ A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, F.M.J. A/S, Givisco A/S, Hjelmager Byggeselskab 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, Givisco Bakery A/S, Givisco

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, Perlus ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 20.000 stk. (Ultimo 2020: 20.000 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givisco 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 2025.

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 II ApS, Danoil Exploration A/S, Dansk Varme Service 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, Per Aarsleff A/S, Per Aarsleff Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem: Formuepleje Holding A/S, FP Kapital A/S.

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 15.000 stk. (Ultimo 2020: 15.000 stk.)

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet mere end 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 2020: 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.

Næstformand: Komitéen for god Selskabsledelse.

Bestyrelsesmedlem: Københavns Universitet.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 3.237 stk. (Ultimo 2020: 3.237 stk.)

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.

**Bestyrelsesmedlem**

Hans Martin Smith

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

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

Ledelseshverv

Bestyrelsesmedlem: Availon Inc., Vestas Benelux B.V., Vestas Central Europe - Zagreb d.o.o., Vestas Latvia SIA, Vestas Lithuania UAB, Vestas Manufacturing Rus OOO, Vestas Switzerland AG.

Direktion: Vestas Bulgaria EOOD, Vestas Central Europe d.o.o. Beograd, Vestas CEU Romania S.R.L., Vestas Georgia LLC, Vestas Hungary Kft., Vestas Wind Systems A/S.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 600 stk. (Ultimo 2020: 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: Coronet Cake Company ApS, Grocon Holding ApS, MTK GmbH, TC Brød ApS.

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

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 381.990 stk. (Ultimo 2020: 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 2020: 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, Beck Pack Holding ApS, Beck Pack Systems 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 2020: 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 2021, hvor bestyrelsen afholdt seks bestyrelsesmøder 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/cg2021.

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

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 2021, 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 2021 foreslås udbetaling af udbytte forhøjet til

15

kr. pr. aktie.

Egne aktier og aktietilbagekøbsprogram

Schouw & Co. har i 2021 købt 10.378 stk. egne aktier. Aktierne er købt under koncernens igangværende aktietilbagekøbsprogram, som giver mulighed for køb af egne aktier for et beløb på maksimalt 350 mio. kr. indtil den 30. december 2022. Aktietilbagekøbsprogrammet gennemføres under "Safe Harbour"-reglerne.

Ved udgangen af 2021 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.531.102 stk., svarende til 6,00% af aktiekapitalen, men som følge af det igangværende aktietilbagekøbsprogram ændrer beholdningen sig løbende. Mens aktietilbagekøbsprogrammet løber, offentliggøres den aktuelle beholdning af egne aktier ugentlig i en selskabsmeddelelse.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2021 til 871 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 2021 i alt 403.000 stk. optioner til 32 personer.

Optionerne optjenes over tre år og kan udnyttes i en periode på 13 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2023 til en strike-kurs på 666,40 kr. med tillæg af 2% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning.

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

Finanskalender 2022

- 08.03.2022 ▶ Sidste frist for indlevering af forslag til ordinær generalforsamling
- 20.04.2022 ▶ Ordinær generalforsamling
- 25.04.2022 ▶ Forventet udbetaling af udbytte for 2021
- 05.05.2022 ▶ Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2022
- 16.08.2022 ▶ Offentliggørelse af delårsrapport for 2. kvartal 2022
- 10.11.2022 ▶ Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2022

Selskabsmeddelelser

Aktieselskabet Schouw & Co. har i 2021 udsendt følgende selskabsmeddelelser. Meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

- 05.03.2021 #1 Årsrapport 2020: Konglomeratet viser sin styrke
- 12.03.2021 #2 Fortsættelse af incitamentsprogram
- 15.03.2021 #3 Indkaldelse til ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 15.04.2021 #4 Ordinær generalforsamling i Schouw & Co.
- 06.05.2021 #5 Delårsrapport for 1. kvartal 2021
- 12.08.2021 #6 Delårsrapport for 2. kvartal 2021
- 11.11.2021 #7 Delårsrapport for 3. kvartal 2021
- 11.11.2021 #8 Ledelsesændring i Schouw & Co.
- 21.12.2021 #9 Schouw & Co.s finanskalender 2022
- 21.12.2021 #10 Schouw & Co. iværksætter aktietilbagekøbsprogram på op til 350 mio. kr.

EJERBOG

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

KURSUUDVIKLING

Schouw & Co. aktien sluttede 2021 i en pris på 569 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 616 kr. pr. aktie ved udgangen af 2020, svarende til et fald på 8% efter udbetaling af udbytte på 14 kr. pr. aktie.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 14.510 mio. kr. mod 15.708 mio. kr. ved udgangen af 2020. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 13.638 mio. kr. ved udgangen af 2021.



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 fastlagte regler om oplysningspligt for børsnoterede danske selskaber.

Selskabets årsrapporter og delårsrapporter for de seneste ti år samt selskabsmeddelelser for de seneste fem år findes på selskabets hjemmeside 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 og til selskabet på schouw@schouw.dk.

AKTIONÆR-SAMMENSÆTNING

Schouw & Co. har ca.

12.000

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.

6,00%*

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2021 henholdsvis 442.827 stk. og 82.500 stk. aktier i selskabet, hvilket er uændret fra året før.

WWW.SCHOUW.DK

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

* Beholdning af egne aktier ved regnskabsårets udløb

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

Risikoområde	Hvad er risikoen?	Hvordan mitigeres risikoen?	Risikovurdering
Global makroøkonomi	Kunder og slutkunders købekraft afhænger af den økonomiske aktivitet i samfundet.	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	Udvikling i lokale forhold, politiske regimer eller spændinger kan påvirke såvel produktionsforhold som afsætningsmuligheder.	Koncernen sælger produkter til mere end 100 lande og har 60 produktionsfaciliteter i 30 lande. Nogle lande er dog af større betydning end andre, ligesom eventuelle landespecifikke omstændigheder i særligt betydende lande kan give afledte globale effekter i værdikæden.	
Attraktive investeringsmuligheder	Investeringer i kapacitet og køb af virksomheder har historisk set været en stor værdiskaber.	Diversificeringen sikrer, at der vil fortsat være gode muligheder for at udvide kapacitet og deltage i konsolidering og skabe akkvisitiv vækst inden for de forskellige forretningsområder og geografier, hvor virksomhederne opererer.	
Cybercrime	Ondsindede angreb på IT-systemer eller sårbarheder som følge af øget digitalisering.	Der er ingen forbindelse mellem IT-systemerne på tværs af koncernen. Virksomhederne er generelt godt beskyttede, men der vil altid være risiko for IT-nedbrud eller cybercrime i de enkelte virksomheder.	
Klima	Verden oplever øgede klimarelaterede påvirkninger, og udledning af CO ₂ kan blive dyrt i fremtiden.	Den geografiske spredning af aktiviteterne i Schouw & Co. reducerer konsekvenserne af lokale og regionale naturkatastrofer og vejrphenomener. Den største energikilde i koncernen er elektricitet, hvoraf en del allerede i dag er fra CO ₂ -neutrale kilder.	
Valuta	Udsving i valutakurser giver direkte påvirkning på både resultatopgørelse og balance.	Den brede geografiske udbredelse med stort overlap af produktion og salg i samme lande medfører en naturlig afdækning på koncernniveau, men med størstedelen af aktiviteterne uden for Danmark er koncernen påvirket af valutarisici.	
Finansiering og renter	Stigende renter øger kapitalomkostningen og tilgængelighed af kapital er nødvendig for investeringer.	Låntagning styres overvejende centralt, og moderselskabet og virksomhederne hæfter sammen for belåningen. Koncernen finansieres hovedsageligt af fire store banker. Den samlede rentebærende gæld i koncernen er relativt til indtjeningen moderat.	
Kundeafhængighed	Store kunder har stor forhandlingsstyrke og kan give udfordringer for underleverandørerne.	Virksomhederne i porteføljen er alle B2B-orienterede med relativt store kunder. Ingen enkeltkunde udgør mere end 5% af koncernens samlede omsætning, men i enkelte virksomheder udgør de fem største kunder mere end 50% af virksomhedens salg.	
Råvarer og energi	Stigende priser på råvarer, fragt og energi vil presse indtjeningen i det omfang prisstigningerne ikke kan overvælttes til kunderne.	Råvarer udgør størstedelen af omkostningerne på koncernniveau, 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. Stigende priser på energi og andre forbrugsvarer overvælttes ikke automatisk til kunderne og vil påvirke virksomhederne.	

Samfundsansvar og Corporate Governance

ESG-rapporteringen er udvidet med behandling af skat, dataetik og EU-taksonomi. ESG-rapport og lovpligtige redegørelser, jævnfør årsregnskabslovens § 99 og § 107, findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg2021

Samfundsansvar

Schouw & Co. er et diversificeret industri-konglomerat, der operationelt er struktureret, så der under moderselskabet findes seks 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 2021 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 2021 været arbejdet med styrkelse af det strategiske grundlag for arbejdet med ESG (Environment, Social & Corporate Governance) og med videreudvikling af koncernens ESG-rapportering.

Ansvarlig tilgang til skat

Schouw & Co. har i 2021 vedtaget en skattepolitik, som afspejler koncernens mangeårige praksis med at agere som en ansvarlig skattebetaler, der efterlever lokale og internationale skatteregler i forhold til alle typer skatter og afgifter.

Schouw & Co. anerkender, at skattebeta-linger er af stor betydning for de samfund, vi opererer i, og koncernen tilstræber at overholde lovgivers hensigt, lovens bogstav og at anvende bedste praksis og gældende vejledninger.

Koncernens skattepolitik er offentliggjort, og den er yderligere beskrevet i koncernens ESG-rapport for 2021. Begge dokumenter findes på selskabets hjemmeside.

§ 99a-redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en ESG-rapport for 2021, der udgør koncernens samlede redegørelse om samfundsansvar, jævnfør årsregnskabslovens § 99a, for regnskabsåret 2021. ESG-rapporten findes på selskabets hjemmeside.

ESG-rapporten indeholder en beskrivelse af forretningsmodellen, politikker for samfundsansvar og risikovurdering samt en beskrivelse af årets handlinger og resultater, hvor der endvidere følges op på udvikling.

§ 99b- og § 107d-redegørelse

ESG-rapporten for 2021 indeholder redegørelse om virksomhedens mangfoldigheds-politik, jævnfør årsregnskabslovens § 107d, samt koncernens samlede redegørelse for den kønsræssige sammensætning af ledelsen, jævnfør årsregnskabslovens § 99b.

ESG-rapporten findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg2021.

§ 99d-redegørelse

Schouw & Co. har i 2021 vedtaget en politik for dataetik som en del af de generelle interne retningslinjer. Som følge af koncernens struktur som diversificeret konglomerat, indeholder politikken ikke en konkret beskrivelse af de procedurer og foranstaltninger, som skal indføres i koncernens virksomheder med henblik på at sikre efterlevelse af de dataetiske værdier. Politikken har i højere grad til formål at yde vejledning i forhold til koncernens overordnede holdning til dataetiske spørgsmål.

Koncernens politik for dataetik er offentliggjort, og den er yderligere beskrevet i koncernens ESG-rapport for 2021. Begge dokumenter findes på selskabets hjemmeside.

Corporate Governance

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

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. betragter god selskabsledelse, eller Corporate Governance, som et naturligt element

i det at drive ansvarlig virksomhed. Der arbejdes løbende med god selskabsledelse og samspillet med selskabets interessenter, og det er opfattelsen, at Schouw & Co. i al væsentlighed lever op til intentionerne i Anbefalinger for god selskabsledelse.

§ 107b-redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en lovpligtig redegørelse for virksomhedsledelse for regnskabsåret 2021, jævnfør årsregnskabslovens § 107b, som i samlet form findes på selskabets hjemmeside.

Redegørelsen er opdelt i tre afsnit:

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

Vederlagsrapport

Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagsrapport for regnskabsåret 2021, som er tilgængelig på selskabets hjemmeside.

“ Vi udvikler og transformerer en
diversificeret portefølje af førende
B2B-virksomheder – og prioriterer
altid langsigtet værdiskabelse højest.



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

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
- 74 Noter · kapitalstruktur
- 79 Noter · skat
- 83 Øvrige noter til koncernregnskabet

Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2021	2020
1, 2	Omsætning	24.219	21.273
3	Driftsomkostninger	-22.044	-19.074
4	Andre driftsindtægter	39	27
4	Andre driftsomkostninger	-6	-17
	EBITDA	2.208	2.209
5	Af- og nedskrivninger	-861	-833
	EBIT	1.346	1.376
13	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	34	-44
13	Resultatandele efter skat i joint ventures	12	8
	Resultat ved salg af virksomheder	3	2
17	Finansielle indtægter	85	76
18	Finansielle omkostninger	-149	-209
	Resultat før skat	1.332	1.209
22	Skat af årets resultat	-293	-300
	Årets resultat	1.039	909
	Aktionærer i Schouw & Co.	1.038	912
	Minoritetsinteresser	0	-3
	Årets resultat	1.039	909
34	Resultat i kr. pr. aktie	43,30	38,04
34	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	43,12	38,00

Note	Totalindkomstopgørelse	2021	2020
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Aktuarmæssige gevinster (tab) på ydelsesbaserede pensionsforpligtelser	51	-17
22	Skat af anden totalindkomst	-9	3
	Poster, der ikke kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen, i alt	42	-15
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	316	-492
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	-12	-8
	Sikringsinstrumenter overført til driftsomkostninger	5	-2
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2	2
	Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	1	-11
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	-1	-2
22	Skat af anden totalindkomst	2	1
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen, i alt	314	-513
	Anden totalindkomst efter skat	356	-528
	Årets resultat	1.039	909
	Samlet indregnet totalindkomst	1.394	381
	Fordeles således:		
	Aktionærer i Schouw & Co.	1.393	383
	Minoritetsinteresser	1	-2
	Samlet indregnet totalindkomst	1.394	381

Balance • aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2021	2020
10	Immaterielle aktiver	3.571	3.423
11	Materielle aktiver	5.078	4.659
12	Leasingaktiver	687	721
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	411	347
13	Kapitalandele i joint ventures	148	134
26	Værdipapirer	91	80
23	Udskudt skat	122	104
14	Tilgodehavender	241	41
	Langfristede aktiver i alt	10.349	9.509
6	Varebeholdninger	5.514	3.692
7	Tilgodehavender	5.022	4.015
	Periodeafgrænsningsposter	71	56
24	Tilgodehavende selskabsskat	77	88
	Likvide beholdninger	490	635
	Kortfristede aktiver i alt	11.175	8.486
	Aktiver i alt	21.524	17.994

Note	Passiver	2021	2020
21	Aktiekapital	255	255
	Reserve for sikringstransaktioner	-13	-10
	Reserve for valutakursregulering	63	-253
	Overført resultat	9.982	9.257
	Foreslået udbytte	383	357
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	10.670	9.606
	Minoritetsinteresser	15	0
	Egenkapital i alt	10.684	9.605
23	Udskudt skat	372	357
27	Andre gældsforpligtelser	522	344
19	Rentebærende gæld	2.384	1.742
	Langfristede forpligtelser	3.277	2.443
19	Rentebærende gæld	1.070	856
8	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	5.895	4.478
	Forudbetalinger fra kunder	111	15
	Periodeafgrænsningsposter	40	81
28	Gældsforpligtelse vedrørende put-option	374	360
24	Selskabsskat	72	155
	Kortfristede forpligtelser	7.562	5.946
	Forpligtelser i alt	10.839	8.389
	Passiver i alt	21.524	17.994

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

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2021	2020
EBITDA	2.208	2.209
Regulering for ikke-likvide driftsposter mv.:		
9 Ændringer i driftskapital	-1.277	471
Hensatte forpligtelser	-12	24
Andre ikke-likvide driftsposter, netto	71	-5
Pengestrøm fra primær drift før betalte renter og skat	989	2.699
Betalte renter, netto	-78	-94
24 Betalt selskabsskat	-381	-309
Pengestrøm fra driftsaktivitet	531	2.296
25 Køb af immaterielle aktiver	-48	-48
25 Køb af materielle aktiver	-751	-454
Salg af materielle aktiver	54	9
15 Køb af virksomheder	-45	-60
Salg af virksomhed	1	0
Udlån til associeret virksomhed, netto	-9	0
Udlån til kunder, netto	-155	0
Til/afgang af andre finansielle aktiver	3	22
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-950	-533

Note	2021	2020
Fremmedfinansiering:		
19 Afdrag på leasinggæld	-220	-196
Afdrag på andre langfristede forpligtelser	-45	-164
25 Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	536	0
Forøgelse/nedbringelse af gæld på kassekreditter	317	-945
20 Pengestrøm fra fremmedfinansiering	588	-1.305
Aktionærerne:		
Kapitalindskud fra minoritetsaktionærer	4	0
Udbetalt udbytte	-336	-336
Køb af egne aktier	-6	0
Salg af egne aktier	0	11
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	250	-1.630
Årets pengestrøm	-170	133
Likvider, primo	635	538
Kursregulering af likvider	26	-37
Likvider, ultimo	490	635

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2020	255	-3	251	8.658	357	9.519	2	9.521
Resultat og anden totalindkomst i 2020								
Årets resultat		0	0	556	357	912	-3	909
Anden totalindkomst		-8	-504	-18	0	-529	1	-528
Samlet indregnet totalindkomst		-8	-504	538	357	383	-2	381
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	20	0	20	0	20
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	21	-357	-336	0	-336
Værdiregulering af put-option		0	0	9	0	9	0	9
Salg af egne aktier		0	0	11	0	11	0	11
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	61	-357	-296	0	-296
Egenkapital 31. december 2020	255	-10	-253	9.257	357	9.606	0	9.605
Resultat og anden totalindkomst i 2021								
Årets resultat		0	0	656	383	1.038	0	1.039
Anden totalindkomst		-3	317	41	0	355	1	356
Samlet indregnet totalindkomst		-3	317	697	383	1.393	1	1.394
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	27	0	27	0	27
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0	0	0	0	0	0	0
Udloddet udbytte		0	0	21	-357	-336	0	-336
Værdiregulering af put-option		0	0	-14	0	-14	0	-14
Tilgang af minoritetsinteresser og kapitalindskud		0	0	0	0	0	14	14
Køb af egne aktier		0	0	-6	0	-6	0	-6
Transaktioner med ejerne i året	0	0	0	28	-357	-329	14	-315
Egenkapital 31. december 2021	255	-13	63	9.982	383	10.670	15	10.684

Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

I 2021 er resultatopgørelsens præsenteringsform ændret fra den funktionsopdelte til en præsentation, hvor koncernens vigtigste indtjeningsnøgletal, EBITDA, indgår direkte i resultatopgørelsen. Dette betyder, at afskrivninger nu er samlet i en post, hvor de tidligere indgik fordelt i de tre funktionsarter. De hidtidige tre funktionsopdelte poster: produktions-, distributions- og administrationsomkostninger er nu samlet i posten driftsomkostninger. Driftsomkostningerne er i noterne vist artsopdelt på de væsentligste poster. Pengestrøm fra drift er i forlængelse af ændringen i resultatopgørelsen tilpasset. Den underliggende regnskabspraksis for de enkelte omkostningsarter er uændret. Den ændrede præsenteringsform af resultatopgørelsen har ikke påvirket resultat og egenkapital.

Ud over den nævnte ændrede præsenteringsform af resultatopgørelsen og pengestrømsopgørelsen er koncernregnskabet for Schouw & Co. 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 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 2021 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Indregning og måling

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2021. Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er uændret i forhold til sidste år. Årsrapporten aflægges i danske kr.

iXBRL-rapportering

Fra 2021 er Schouw & Co. forpligtet til at aflægge årsrapporten efter det nye europæiske Single Electronic Format (ESEF), og årsrapporten for 2021 er derfor forberedt i XHTML-format, som kan ses i en almindelig internetbrowser. De primære opgørelser i årsrapporten er opmærket med inline eXtensible Business Reporting Language (iXBRL). iXBRL-opmærkningen er foretaget i overensstemmelse med ESEF-taksonomien, som er inkluderet i ESEF-forordningen og udviklet med baggrund i IFRS-taksonomien udgivet af IFRS. Der, hvor regnskabslinjer i årsrapporten ikke er defineret i ESEF-taksonomien, er der lavet en udvidelse til taksonomien. Udvidelser af taksonomien er forankret til elementer i ESEF-taksonomien bortset fra udvidelser, der er relateret til subtotaler. Årsrapporten, som indsendes til de danske myndigheder, består af en særlig teknisk zip-fil indeholdende et XHTML-dokument.

Afrunding og præsentation

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

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Schouw & Co. samt dattervirksomheder, hvori Schouw & Co. har bestemmende indflydelse. Bestemmende indflydelse opnås ved direkte eller indirekte at eje eller råde over mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kontrollere den pågældende virksomhed. Virksomheder, hvori koncernen udøver

betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder. Betydelig indflydelse opnås typisk ved direkte eller indirekte at eje eller råde over 20% eller mere af stemmerettighederne, men mindre end 50%. Ved vurdering af om koncernen har bestemmende indflydelse, tages der højde for de facto-kontrol og potentielle stemmerettigheder, der på balancedagen har substans.

Der afsættes minoritetsinteresser i konsoliderede virksomheder, som ikke er 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 fiskefoderaktiviteter 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 forholdsmaæssige andel af resultatet efter skat.

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

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

Omregning af fremmed valuta

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kroner omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, 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.

Noter • grundlag for udarbejdelsen af koncernregnskabet

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

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

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

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

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

Egenkapital

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret.

Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kroner, herunder kursdifferencer på finansielle instrumenter, der anses som en del af nettoinvesteringen eller sikring af nettoinvesteringen.

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 der udgør 4.726 mio. kr., er en af de største regnskabsposter i balancen og har historisk set over konjunkturførløb påvirket resultatopgørelsen særligt i BioMar væsentligt. Behovet for hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg vurderes løbende af ledelsen, jævnfør omtale i note 7 og side 54.
- Goodwill udgør med 2.536 mio. kr. et væsentligt beløb i balancen, og værdien heraf er afhængig af en række skøn i forbindelse med købsprisel-

lokering ved erhvervelsen og de bagvedliggende enheders fremtidige indtjening. Ledelsen gennemfører derfor minimum en gang årligt nedskrivningstest, jævnfør omtale i note 16 og side 64.

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):	2021	2020	Ændring
Resultatnøgletal:			
EBIT	1.346	1.376	-2,1%
Afskrivninger på immaterielle aktiver	-134	-129	
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	0	0	
EBITA	1.480	1.505	-1,6%
EBITA	1.480	1.505	
Afskrivninger på materielle aktiver	-507	-493	
Nedskrivninger på materielle aktiver/tilbageførte nedskrivninger	2	-8	
Afskrivninger på leasingaktiver	-222	-202	
Nedskrivninger på leasingaktiver	-1	-2	
EBITDA	2.208	2.209	-0,1%

Balancenøgletal:

	2021	2020	Ændring
Varebeholdninger	5.514	3.692	
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	4.726	3.781	
Andre kortfristede tilgodehavender (ikke-rentebærende)	275	208	
Andre langfristede tilgodehavender (driftsrelaterede)	56	25	
Periodeafgrænsningsposter	71	56	
Leverandørgæld	-4.661	-3.479	
Coreforpligtelser	-281	-237	
Anden kortfristet gæld (ikke-rentebærende)	-951	-794	
Forudbetalinger fra kunder	-111	-15	
Anden langfristet gæld (driftsrelateret)	-33	-49	
Periodeafgrænsningsposter (kortfristede)	-40	-81	
Arbejdskapital	4.566	3.107	47,0%
Rentebærende gæld	3.453	2.599	
Andre langfristede tilgodehavender (rentebærende)	-170	-2	
Andre kortfristede tilgodehavender (rentebærende)	-21	-26	
Likvide beholdninger	-490	-635	
Netto rentebærende gæld (NIBD)	2.773	1.936	43,2%
Arbejdskapital	4.566	3.107	
Immaterielle aktiver	3.571	3.423	
Goodwill	-2.536	-2.366	
Materielle aktiver	5.078	4.659	
Leasingaktiver	687	721	
Hensatte forpligtelser (langfristede)	-31	-33	
Periodeafgrænsningsposter (langfristede)	-59	-63	
Hensatte forpligtelser (kortfristede)	-66	-27	
Investeret kapital ekskl. goodwill	11.211	9.421	19,0%
Investeret kapital ekskl. goodwill	11.211	9.421	
Goodwill	2.536	2.366	
Investeret kapital inkl. goodwill	13.747	11.787	16,6%

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Omsætning

Koncernomsætningen steg med 13,8% fra 21.273 mio. kr. til 24.219 mio. kr. Af væksten i 2021 på 2.946 mio. kr. udgør tilkøbt omsætning 343 mio. kr. Korrigeret herfor udgør den organiske vækst i 2021 2.603 mio. kr. svarende til 12,2%. Omsætningsvæksten kommer fra alle koncernens virksomheder.

Den største påvirkning kommer fra BioMar, der har øget omsætningen med 1.652 mio. kr. svarende til 14,2%. Den underliggende mængdemæssige fremgang i ton har udgjort 7,8%. Den resterende del af fremgangen er forårsaget af stigende råvarepriser, der delvist er sendt videre til kunderne i form af højere salgspriser.

Fibertex Personal Care har realiseret en vækst i omsætningen på 132 mio. kr., der alene skyldes stigende råvarepriser i 2021, idet det underliggende salg i ton er faldet knap 3%.

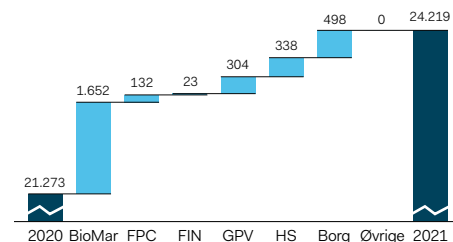
Fibertex Nonwovens har øget omsætningen med 23 mio. kr. til 1.814 mio. kr. i 2021. Den beskudne vækst i omsætningen dækker dog over en meget uens udvikling over året, hvor der i 1. halvår var en fremgang på 23% i salget, mens der i 2. halvår var en tilbagegang på 18%.

GPV har realiseret en organisk vækst på 304 mio. kr. svarende til 10,5%. Omsætningsvæksten er opnået på trods af vanskelige markedsvilkår med komponentmangel, stigende råvarepriser og betydelige logistiske udfordringer. Ud over den realiserede omsætningsfremgang har GPV i 2021 formået at øge ordrebeholdningen meget betydeligt.

HydraSpecma har trods udfordrende markedsvilkår realiseret vækst på 338 mio. kr. svarende til en organisk vækst på 17,1%. En del af væksten hidrører fra øgede priser på komponenter og materialer, som i en vis udstrækning er viderefaktureret til kunder via indeksbaserede kontrakter.

Den største procentmæssige vækst i omsætningen findes i Borg Automotive med 57,2%. Overtagelse af TMI ved udgangen af 2020 og overtagelsen af SBS medio 2021 har bidraget til væksten med 343 mio. kr. Korrigeret for opkøb er det i 2021 lykkedes Borg Automotive at øge den organiske vækst i omsætningen med 17,7% i forhold til 2020.

Ændringer i omsætningen 2020-2021



EBITDA

Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) faldt marginalt med 1 mio. kr. fra 2.209 mio. kr. i 2020 til 2.208 mio. kr. i 2021. Resultatet er tilfredsstillende i lyset af stærkt stigende råvare, energi- og fragtpriiser, der specielt i andet halvår har påvirket resultatet negativt med ca. 150 mio. kr. Resultatet af primær drift dækker over en større tilbagegang i BioMar og Fibertex-virksomhederne. GPV, Hydra-

Specma og Borg Automotive har derimod leveret betydelig fremgang i EBITDA.

BioMar realiserede et EBITDA på 911 mio. kr., svarende til et fald 62 mio. kr. i forhold til 2020. Årsagen hertil er stigende råvarepriser, der ikke fuldt ud er blevet viderefaktureret til kunderne, samt at stigende energiomkostninger har påvirket 2021-indtjeningen negativt med ca. 45 mio. kr.

I 2021 realiserede Fibertex Personal Care et EBITDA på 315 mio. kr., hvilket er et fald på 90 mio. kr. i forhold til 2020. Virksomheden har gennem 2021 oplevet stærkt stigende råvarepriser, der først med et kvartals forsinkelse kan overvæltet til kunderne. Råvareeffekten vurderes alene at have påvirket resultatet negativt med mere end 80 mio. kr. sammenlignet med året før.

Fibertex Nonwovens har realiseret et EBITDA på 230 mio. kr., svarende til et fald på 40 mio. kr. i forhold til 2020. Faldet er forårsaget af et betydeligt fald i omsætningen i 4. kvartal, stigende priser på råvarer, samt øgede energi- og fragtomkostninger på ca. 25 mio. kr.

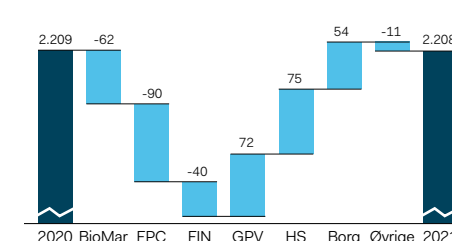
GPV har realiseret en fremgang på 72 mio. kr. i EBITDA, svarende til en fremgang på 26,5%. Årsagen hertil er blandt andet en vækst i omsætningen på 10,5%, der har medvirket til effektiv kapacitetsudnyttelse på GPV's fabrikker. Herudover har en betydelig ordrebeholdning sammen med et øget materialelager sikret muligheden for løbende produktionsoptimering.

HydraSpecmas EBITDA steg med 75 mio. kr., svarende til en fremgang på 35,7%. Årsagen hertil skal findes i en betydelig omsætningsfremgang på 17,1%, der har bidraget til øget kapacitetsudnyttelse på især de svenske enheder, der igen har bidraget betydeligt til den øgede indtjening. Herudover indgår engangsindtægter på 17 mio. kr., primært fra avance fra salg af en ejendom.

Borg Automotive har realiseret et EBITDA på 162 mio. kr. Fremgangen i EBITDA udgør 53,9 mio. kr.,

svarende til 49,8%, hvoraf 11,5%-point kommer fra de tilkøbte virksomheder TMI og SBS.

Ændringer i EBITDA 2020-2021



Arbejdskapital

Koncernens binding i arbejdskapital er forøget markant fra 3.107 mio. kr. ultimo 2020 til 4.566 mio. kr. ved udgangen af 2021. Stigningen på 1.459 mio. kr. skyldes en kombination af højere aktivitetsniveau, øgede priser på råvarer og komponenter og strategiske beslutninger om at øge varelager for at sikre leveringsevnen.

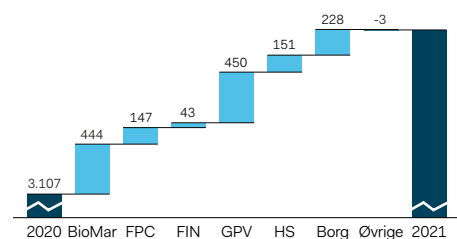
Omsætningen er øget i alle virksomhederne, og i særdeleshed i BioMar, GPV og HydraSpecma er det underliggende aktivitetsomfang og de afsatte mængder steget betydeligt. Borg Automotive har både øget aktiviteten og overtaget virksomheden SBS. Tilsammen vurderes det højere aktivitetsniveau at forklare omkring halvdelen af den øgede binding i arbejdskapital.

En lang række af de råvarer, materialer og komponenter, der benyttes i koncernen, har i 2021 været ramt af store prisstigninger, specielt hen mod slutningen af året. De højere råvarepriser øger bindingen i varelager, hvilket dog i nogen grad modvirkes af øget leverandørgæld, ligesom de med en vis forsinkelse øger salgspriserne og dermed bindingen i debitorer. Samlet vurderes de højere priser at forklare omkring en fjerdedel af den øgede binding i arbejdskapital.

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

Den resterende stigning kan overvejende henføres til et strategisk valg om at øge varelager af udvalgte komponenter og materialer i GPV og Hydra-Specma for at sikre leveringsevnen.

Ændringer i arbejdskapital 2020-2021

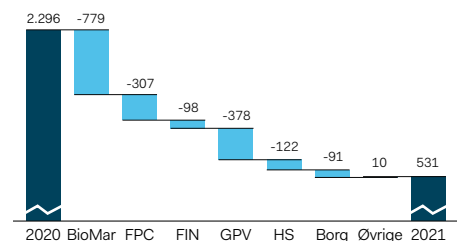


Som det fremgår af grafikken, har alle virksomhederne forøget arbejdskapitalen i året.

Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra primær drift før betalte renter og skat er faldet fra 2.699 mio. kr. i 2020 til 989 mio. kr. i 2021. Faldet skyldes en negativ effekt fra ændring i driftskapital i 2021 på 1.277 mio. kr., mens der i 2020 var en positiv effekt på 471 mio. kr. Der er i 2021 betalt 16 mio. kr. mindre i renter og 72 mio. kr. mere i skat, hvilket bringer den samlede pengestrøm fra drift ned på 531 mio. kr. mod 2.296 mio. kr. i 2020. Som det fremgår af nedenstående grafik, er cash flow fra drift reduceret i alle virksomhederne.

Ændringer i cash flow fra drift 2020-2021



Alle beløb i mio. kr.

Årets investeringsaktivitet udgør 950 mio. kr. mod 533 mio. kr. i 2020. Det var forventet, at der i 2021 skulle investeres op mod 1 mia. kr. i materielle og immaterielle aktiver, men som følge af mindre forskydninger på de igangværende investeringsprojekter blev der dog kun investeret ca. 750 mio. kr. i 2021. Sidst på året blev der indgået en længe-revarende kontrakt med en kunde i BioMar, som i forlængelse af denne aftale har lånt 160 mio. kr. til investeringer i øget opdrætskapacitet. Der er i året købt to virksomheder, hvor en stor del af købesummen er betinget af de fremtidige resultater i selskaberne, således er der kun betalt 45 mio. kr. kontant for købene, mens der aktuelt er afsat en forpligtelse på 247 mio. kr. under betingede købsvederlag.

Årets pengestrøm fra drift udgør 531 mio. kr. Der er netto anvendt 950 mio. kr. til investeringer. Fremmedfinansiering er forøget med netto 588 mio. kr.

Af årets pengestrøm blev der i april 2021 anvendt 336 mio. kr. til udbyttebetaling til selskabets aktionærer. Herudover er der købt egne aktier i forbindelse med det igangværende opkøbsprogram.

Efter årets anvendelse til investerings- og finansieringsformål resulterer dette i en samlet negativ pengestrøm for 2021 på 170 mio. kr. mod en positiv pengestrøm i 2020 på 133 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Segmentoplysninger

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

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

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande.

Omsætning

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

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

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

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

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

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

Driftsomkostninger

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

Medarbejderydelser

Modtaget lønkompensation i forbindelse med situationen med coronavirus er modregnet i løn og gager under driftsomkostninger.

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

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

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

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

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

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

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

Af- og nedskrivninger

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

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealiseringsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til

fabriksadministration og ledelse. Nettorealiseringsværdien for varebeholdninger opgøres som salgs-sum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget, og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Biologiske varebeholdninger indregnes til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsomkostninger.

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Andre gældsforpligtelser

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

Pengestrømsopgørelsen

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet. I pengestrømsopgørelsen

indregnes pengestrømme vedrørende købte virksomheder fra overtagelsestidspunktet, og pengestrømme vedrørende solgte virksomheder indregnes frem til salgstidspunktet.

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

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

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

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

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

Regnskabsmæssige skøn

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg betragtes i revisionssammenhæng som et væsentligt regnskabsmæssigt skøn.

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. For Schouw & Co. koncernen har risikoen for tab på debitorer historisk været størst for kunder hos BioMar, der afsætter en væsentlig del af sine produkter på markeder i Sydamerika (Chile) samt i Syd- og Centraleuropa. Debitorrisikoen har historisk været størst på kunder i Chile samt i det sydlige Europa, herunder særligt Grækenland. Koncernen har væsentlige udeståender hos nogle kunder i disse geografiske områder. Der er foretaget grundige analyser af debitorernes bonitet, og det er ledelsens vurdering, at der ved udgangen af 2021 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 7.

Varebeholdninger

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

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealiseringsværdi.

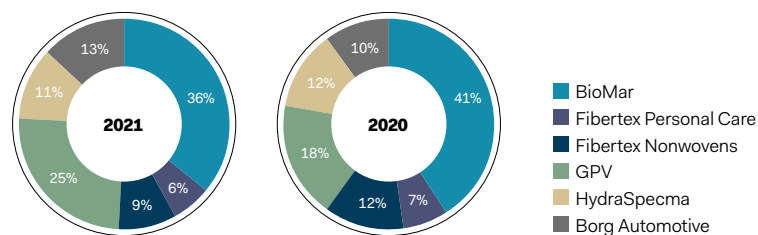
HydraSpecma anvender en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager i en vis periode uden tilstrækkelig omsætning, automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede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

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

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

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

Varebeholdninger ultimo Opdelt på selskaber



Der henvises til omtale i note 6.

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

1

Segmentoversigt

Segmenter 2021	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	Hydra- Specma	Borg Automotive	Rapporte- ringspligtige segmenter	Ikke rapporte- ringspligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminering mv.	I alt
Ekstern omsætning	13.300	2.230	1.814	3.191	2.315	1.368	24.219	0	0	0	24.219
Intern omsætning	0	19	0	0	0	0	19	0	11	-30	0
Segmentomsætning	13.300	2.249	1.814	3.191	2.315	1.368	24.238	0	11	-30	24.219
EBITDA	911	315	230	342	286	162	2.247	0	-39	0	2.208
Af- og nedskrivninger	352	133	100	111	95	69	860	0	1	0	861
EBIT	559	182	130	231	191	93	1.387	0	-40	0	1.346
Resultatandele fra associerede og JVs	45	0	0	0	1	0	46	0	0	0	46
Skat af årets resultat	-146	-43	-20	-21	-40	-20	-289	0	-4	0	-293
Resultat	400	129	90	196	143	57	1.015	0	24	0	1.039
Segmentaktiver	10.455	2.240	2.115	3.179	1.966	2.198	22.153	0	13.044	-13.673	21.524
Heraf goodwill	1.478	99	119	181	143	516	2.536	0	0	0	2.536
Kapitalandele i associerede og JVs	549	0	0	0	9	0	559	0	0	0	559
Segmentforpligtelser	7.089	1.063	1.338	2.022	1.273	1.144	13.929	0	2.374	-5.464	10.839
Arbejdskapital	1.399	397	515	1.150	772	341	4.575	0	-8	0	4.566
Netto rentebærende gæld	1.932	579	954	824	715	138	5.142	0	-2.369	0	2.773
Pengestrøm fra drift	249	116	127	-126	75	48	491	0	18	22	531
Capex	157	203	233	73	62	15	744	0	1	0	745
Køb (salg) af virksomheder	39	0	0	0	0	6	45	0	-1	0	44
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.445	777	1.055	3.878	1.192	1.848	10.195	0	15	0	10.210

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. Ledelsen vurderer væsentligst de rapporteringspligtige segmenter ud fra resultatomålene EBITDA og EBIT, men følger også løbende op på cash flow fra drift samt segmenternes binding af arbejdskapital. Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

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

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

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

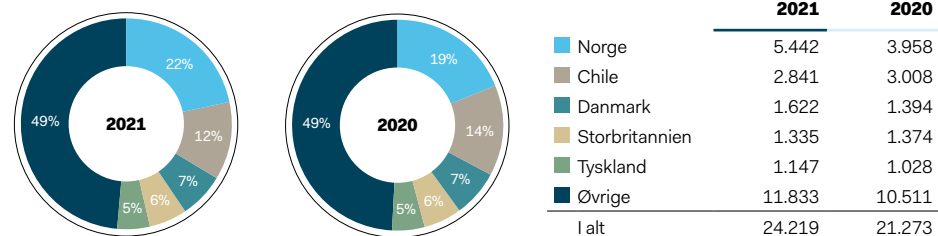
Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

1

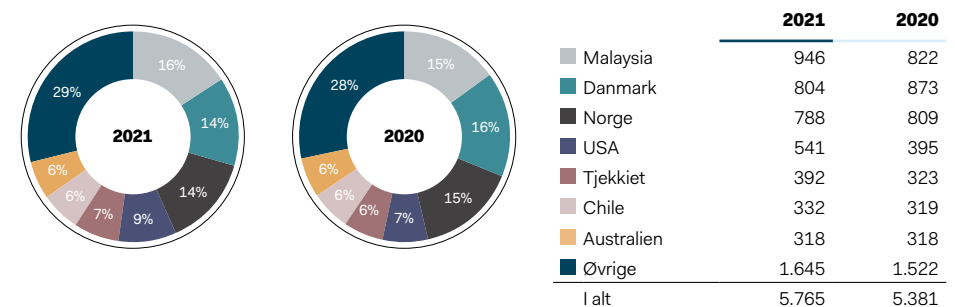
Segmentoversigt (fortsat)

Segmenter 2020	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	Hydra- Specma	Borg Automotive	Rapporte- ringspligtige segmenter	Ikke rapporte- ringspligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminerer mv.	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

Omsætning fordelt på lande



Materielle- og leasingaktiver fordelt på lande



Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

2

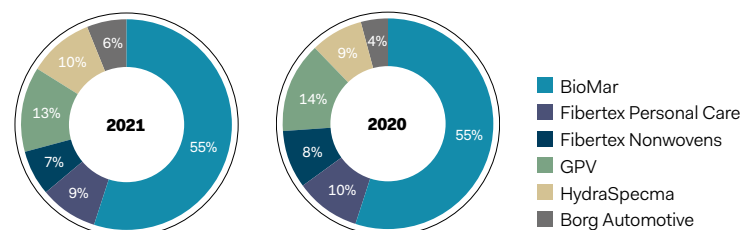
Omsætning

	2021	2020
Salg af varer	23.690	20.785
Salg af biologiske aktiver	196	128
Salg af tjenesteydelser	329	357
Royalty	4	2
Lejeindtægter	0	2
Omsætning i alt	24.219	21.273

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

Driftsomkostninger

	2021	2020
Vareforbrug, herunder nedskrivninger på varebeholdninger, netto	-17.177	-14.839
Personaleomkostninger	-2.610	-2.306
Reparation og vedligeholdelse	-230	-213
Energiomkostninger	-404	-320
Fragtomkostninger	-694	-574
Forsknings- og udviklingsomkostninger	-105	-99
Øvrige omkostninger	-826	-722
Driftsomkostninger i alt	-22.044	-19.074

Alle beløb i mio. kr.

Personaleomkostninger specificeres således:

	2021	2020
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-4	-4
Gager og lønninger	-2.183	-1.939
Bidragsbaserede pensionsordninger	-120	-113
Ydelsesbaserede pensionsordninger	-19	-15
Andre omkostninger til social sikring	-261	-220
Aktiebaseret vederlæggelse	-27	-19
Personaleomkostninger i alt	-2.613	-2.309
Heraf aktiveret under langfristede aktiver	4	4
Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-2.610	-2.306

Gennemsnitligt antal medarbejdere	10.210	9.393
-----------------------------------	--------	-------

Der er i personaleomkostninger indeholdt lønkomensation på samlet 2 mio. kr. (2020: 37 mio. kr.), der er modtaget i primært Tyskland og Østrig i forbindelse med nedlukning og hjemsendelse af medarbejdere som følge af situationen med coronavirus i 2021.

Nøglepersoner i ledelsen defineres som direktionen.

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 2021 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 2021 udgjorde 325.000 kr. Basishonoraret foreslås øget til 400.000 kr. i 2022. Det samlede honorar til bestyrelsen udgør 4,3 mio. kr. (2020: 4,3 mio. kr.). I det samlede honorar indgår udvalghonorarer på 0,7 mio. kr. (2020: 0,7 mio. kr.) samt honorarer fra datterselskaber på 0,8 mio. kr. (2020: 0,8 mio. kr.).

Direktionen i Schouw & Co. koncernen har modtaget et samlet vederlag på 20,7 mio. kr. (2020: 17,1 mio. kr.), Jens Bjerg Sørensen har modtaget samlet vederlag på 15,2 mio. kr. (2020: 12,5 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 2,6 mio. kr. (2020: 2,3 mio. kr.). Samlet vederlag til Peter Kjær udgør 5,4 mio. kr. (2020: 4,6 mio. kr.), hvoraf aktiebaseret vederlag udgør 0,9 mio. kr. (2020: 0,8 mio. kr.).

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

3

Driftsomkostninger (fortsat)

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentive-program rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet (2021: 666,40 kr.) med tillæg af en beregnet rente fra tildelingstidspunktet (2021: 2,00%) til udnyttelsestidspunktet. Udnyttelseskursen korrigeres med fradrag for ordinære udbytter, som dog ikke kan overstige den tilskrevne forrentning. Omkostningerne vedrørende programmet er opgjort efter Black & Scholes og omkostningsføres som personaleomkostninger lineært over optjeningsperioden. Tildelingen i 2021 er nærmere beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 2/2021, 12. marts 2021.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2017	55.000	212.000	267.000
Tildeling i 2018	55.000	263.000	318.000
Tildeling i 2019	47.000	265.000	312.000
Tildeling i 2020	60.000	310.000	370.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2020	217.000	1.050.000	1.267.000
Tildeling i 2021	40.000	363.000	403.000
Bortfaldet (fra 2017 tildelingen)	-55.000	-212.000	-267.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2021	202.000	1.201.000	1.403.000
Udestående optioner der pr. 31. december 2021 kan udnyttes	55.000	263.000	318.000

Der er i 2021 ikke udnyttet nogle optioner.

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 retserhvervelsestidspunktet, kan der i visse situationer være ret til førtidsindfrielse i en 4-ugers periode efter førstkommande regnskabsmeddelelse fra Schouw & Co. Ved førtidsindfrielse reduceres antallet af optioner forholds-mæssigt.

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

Forudsætninger for dagsværdi:	Tildelingen i 2021	Tildelingen i 2020	Tildelingen i 2019	Tildelingen i 2018
Forventet volatilitet	31,60%	22,21%	29,23%	21,10%
Forventet løbetid	49 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	14 kr.	13 kr.	13 kr.	12 kr.
Risikofri rente	-0,54%	-0,97%	-0,52%	-0,38%
Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:				
Udnyttelseskurs i kr. *	678,19	523,42	574,35	705,58
Dagsværdi i kr. pr. option **	125,37	44,1	71,47	58,51
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	50,5	16,3	23,3	20,1
Kan udnyttes fra	marts 2024	marts 2023	marts 2022	marts 2021
Kan udnyttes til	april 2025	marts 2024	marts 2023	marts 2022

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

**) På tildelingstidspunktet

4

Andre driftsindtægter og -omkostninger

	2021	2020
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	16	5
Offentlige tilskud	14	15
Øvrige driftsindtægter	9	7
Andre driftsindtægter i alt	39	27
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-2	-3
Øvrige driftsomkostninger	-4	-14
Andre driftsomkostninger i alt	-6	-17

Under offentlige tilskud har Fibertex Personal Care i 2021 indtægtsført 7,5 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 2021 i forbindelse med etablering af produktion i Australien modtaget tilskud på 4,7 mio. kr.

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

5

Af- og nedskrivninger

	2021	2020
Af- og nedskrivninger		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	-134	-129
Afskrivninger, materielle aktiver	-507	-493
Nedskrivninger / tilbageførte nedskrivninger, materielle aktiver	2	-8
Afskrivninger, leasingaktiver	-222	-202
Nedskrivninger, leasingaktiver	-1	-2
Af- og nedskrivninger i alt	-861	-833

6

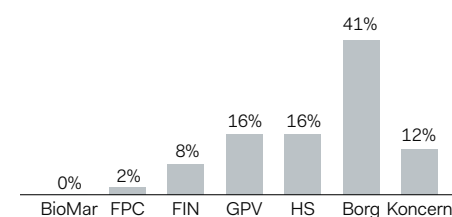
Varebeholdninger

	2021	2020
Råvarer og hjælpematerialer	3.378	2.301
Varer under fremstilling	297	174
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	1.753	1.177
Biologiske aktiver (fisk)	86	40
Varebeholdninger i alt	5.514	3.692
Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på	724	534
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	-282	-254
Nettosalgsværdi	442	280

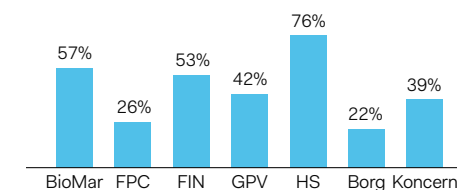
Koncernens biologiske aktiver består udelukkende af fisk, som anvendes til forsøg med fiskefoder.

2021

Andel af varelager, der er værdiforringet

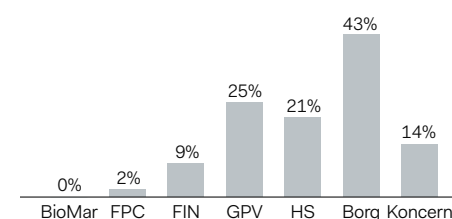


Nedskrivningsprocent for værdiforringede varebeholdninger

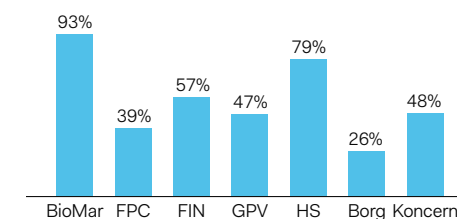


2020

Andel af varelager, der er værdiforringet



Nedskrivningsprocent for værdiforringede varebeholdninger



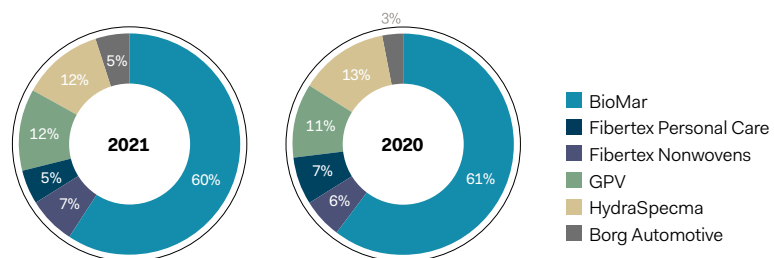
Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

7

Tilgodehavender – kortfristede

	2021	2020
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	4.726	3.781
Andre kortfristede tilgodehavender	296	234
Tilgodehavender - kortfristede i alt	5.022	4.015

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



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

	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
2020					
Tilgodehavender fra salg	3.096	377	183	268	3.924
Nedskrivning på tilgodehavender	-22	-4	-4	-112	-142
Tilgodehavender netto	3.074	373	179	156	3.781
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					96,4%
Nedskrivningsprocent	0,7%	1,1%	2,1%	41,8%	3,6%

	2021	2020
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-142	-171
Valutakursregulering	-4	8
Tilgang ved køb af virksomhed	-7	0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0	0
Årets nedskrivninger, netto	-11	-15
Afgang, realiserede tab	1	36
Nedskrivninger ultimo	-163	-142

Noter • resultat af primær drift, arbejdskapital og pengestrømme

7

Tilgodehavender – kortfristede (fortsat)

Den væsentligste risiko i forhold til forventede tab på debitorer i Schouw & Co. koncernen er relateret til BioMar. Af de samlede hensættelser til tab på debitorer ved udgangen af 2021 på 163 mio. kr., er de 125 mio. kr. relateret til BioMar, hvor der er foretaget følgende skøn over den aktuelle tabsrisiko:

2021	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Høj tabsrisiko	9	1	2	50	62
Medium tabsrisiko	17	2	1	41	61
Lav tabsrisiko	1	0	1	0	2
Samlet hensættelse i BioMar	27	3	4	91	125
Tilgodehavende fra salg i BioMar	2.469	155	121	226	2.971

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 i BioMar	19	2	3	98	122
Tilgodehavende fra salg i BioMar	1.861	193	132	237	2.422

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

Af tilgodehavender fra salg har BioMar kreditforsikret 1.230 mio. kr. (2020: 1.133 mio. kr.). Herudover har BioMar modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 243 mio. kr. (2020: 203 mio. kr.). Sikkerhedsstillelserne består primært af sikkerhed i aktiver i form af fisk i søen samt udstyr til opdræt af fisk.

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

Alle beløb i mio. kr.

8

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2021	2020
Leverandørgæld	4.661	3.479
Coreforpligtelse	211	178
Anden kortfristet gæld	951	794
Anden kortfristet gæld - ej driftsrelateret	8	0
Hensatte forpligtelser	66	27
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	5.895	4.478

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser forfalder i al væsentlighed inden for 1 år. Forlængede statslige betalingsfrister til forbedring af virksomhedernes likviditet har forlænget kredittiden for A-skat mv. med en samlet effekt på 104 mio. kr. ved udgangen af 2021 (2020: 62 mio. kr.). Beløbet er indregnet i anden gæld med en kortfristet del på 71 mio. kr. og en langfristet del på 33 mio. kr.

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 1.058 mio. kr. (2020: 829 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 coreforpligtelse, der løber i to år. Forpligtelsen udgør 281 mio. kr. ved udgangen af 2021 (2020: 237 mio. kr.). Heraf indgår 211 mio. kr. (2020: 178 mio. kr.) under kortfristede forpligtelser og resten under andre langfristede forpligtelser.

9

Ændringer i driftkapital, effekt på pengestrømme

	2021	2020
Ændring i varebeholdninger	-1.614	16
Ændring i tilgodehavender	-871	-146
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	1.208	601
Ændringer i driftskapital i alt	-1.277	471

Noter • investeret kapital

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

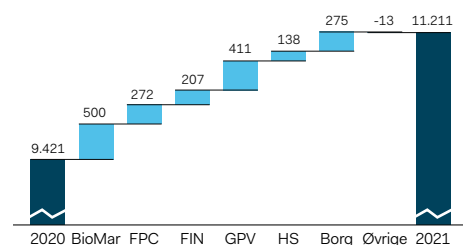
10. Immaterielle aktiver
11. Materielle aktiver
12. Leasingaktiver
13. Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements
14. Tilgodehavender – langfristede
15. Køb af virksomheder
16. Nedskrivningstest

Kommentarer

Investeret kapital

I 2021 er den investerede kapital ekskl. goodwill forøget med 1.790 mio. kr., svarende til 19%, og er ved årets udgang på 11.211 mio. kr.

Ændringer i investeret kapital 2020-2021



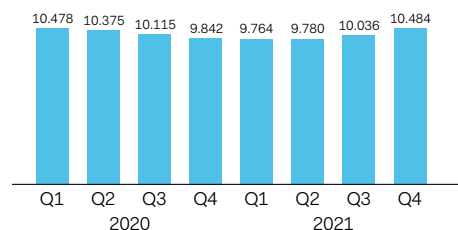
Som det fremgår af ovenstående, er den investerede kapital forøget i samtlige virksomheder med undtagelse af moderselskabet. De største stigninger i den investerede kapital finder man i BioMar og i GPV, hvor en markant forøgelse af arbejdskapitalen, er den primære forklaring på at den investerede kapital forøges. Den relativt største forøgelse af den investerede kapital finder man i Borg Automotive, hvor bindingen er forøget med 49%, hvilket delvist skyldes købet af SBS.

ROIC

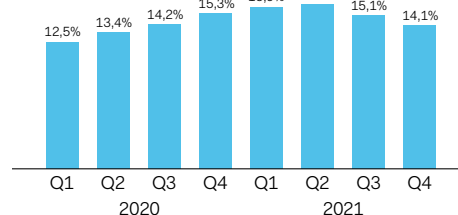
Afkastet på den investerede kapital (ROIC) måles som resultat af primær drift før afskrivninger på immaterielle aktiver (EBITA) i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. For 2021 er ROIC ekskl. goodwill reduceret til 14,1% fra 15,3% i 2020.

Årsagen til faldet i ROIC er, at den gennemsnitlige investerede kapital ekskl. goodwill gennem 2021 er forøget med 7%, mens EBITA indtjeningen er faldet med 2%.

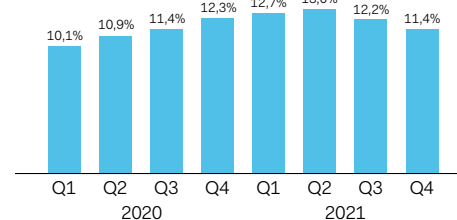
Gns. investeret kapital ekskl. goodwill



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 allokere til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

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

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

Materielle aktiver

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

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

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

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

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

Noter • investeret kapital

Afskrivningsgrundlaget opgøres under hensyntagen til aktivets scrapværdi og reduceres med eventuelle nedskrivninger. Scrapværdien fastsættes på anskaffelsestidspunktet og 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 regnskabslinjen afskrivninger.

Leasing

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

Leasingaktiver afskrives lineært over den forventede løbetid, der udgør:

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

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

Leasingforpligtelsen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse og tilbagediskon-

teres med aftalens interne rente eller en alternativ lånerente.

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

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

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

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

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

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

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

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede virksomheder. Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem 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 minoritetsinteresserne ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i 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. Se også side 83 for yderligere beskrivelse af put-optioner, herunder væsentlige regnskabsmæssige skøn.

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

Noter • investeret kapital

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

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

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

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

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

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

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen under af- og nedskrivninger. 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 købene af Viet-Uc og SBS er der foretaget en række skøn over værdien af de overtagne aktiver og forpligtelser, herunder væsentligt værdien af kunder og værdien af teknologi. Der knytter sig en række forudsætninger til værdiansættelsen af disse immaterielle aktiver, som beror på skøn. Som følge af transaktionernes 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 16.

Levetider

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

Noter • investeret kapital

10

Immaterielle aktiver

2021	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Teknologi	Andre im- materielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2021	2.367	690	198	429	291	3.976
Valutakursregulering	84	20	1	20	5	131
Tilgang ved intern oparbejdning	0	0	0	0	0	0
Tilgang ved separat erhvervelse	0	0	0	0	49	49
Tilgang ved virksomhedskøb	86	0	36	0	0	121
Afgang	0	0	0	0	-1	-1
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	11	11
Kostpris 31. december 2021	2.537	710	234	450	356	4.287
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-2	-208	-55	-101	-188	-553
Valutakursregulering	0	-7	0	-5	-5	-17
Overført/reklassificeret	0	0	0	0	-13	-13
Nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
Afskrivninger	0	-49	-19	-31	-35	-134
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0	0	0	0	1	1
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-1	-264	-73	-137	-240	-716
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	2.536	447	161	312	116	3.571

Der har i 2021 været tilgang af immaterielle aktiver i forbindelse med købet af Viet-Uc samt SBS.

Koncernen har ved udgangen af 2021 indgået kontrakter om køb af immaterielle aktiver for et beløb på 18 mio. kr. (2020: 37 mio. kr.).

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

2020	Goodwill	Kunde- relationer	Brands	Teknologi	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 på afhændede aktiver	0	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-2	-208	-55	-101	-188	-553
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	2.366	482	143	328	104	3.423

11

Materielle aktiver

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

	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
2020					
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
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	2.079	2.183	127	270	4.659

Koncernen har ved udgangen af 2021 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering til et beløb, som udgør 369 mio. kr. (2020: 248 mio. kr.).

For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Der er i 2021 ikke foretaget nedskrivninger på ejendomme (2020: 0 mio. kr.).

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

Noter • investeret kapital

12

Leasingaktiver

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

Der er i resultatopgørelsen for 2021 udgiftsført 18 mio. kr. vedrørende leasingaftaler (2020: 15 mio. kr.), som ikke er indregnet på balancen, fordelt på serviceydelser med 5 mio. kr., småaktiver med 4 mio. kr. og aftaler med en kort løbetid på 9 mio. kr.

På balancedagen udgør leasingforpligtelser vedrørende småaktiver og serviceydelser 18 mio. kr. (2020: 9 mio. kr.) med forfald af 11 mio. kr. under et år, og 7 mio. kr. mellem et og fem år.

På balancetidspunktet har koncernen indgået leasingaftaler på aktiver eller ejendomme, som koncernen endnu ikke har råderet over og derfor ikke er indregnet på balancetidspunktet. Aftalerne forventes samlet at medføre tilgang af leasingaktiver på 10 mio. kr i 2022.

Der henvises til note 19 for oplysninger omkring leasinggælden.

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
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-156	-169	-45	-370
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	327	336	58	721



Noter • investeret kapital

13

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint arrangements

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2021	Ejerandel i 2020
Alba Ejendomme A/S	Aarhus, Danmark	0%	100%
BioMar			
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Alimentsa S.A.	Guayaquil, Ecuador	70%	70%
BioMar A/S	Brande, Danmark	100%	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar AB	Malmö, Sverige	100%	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A. *	Cañas, Costa Rica	50%	50%
BioMar Aquacultura Corporation S.A.	Cañas, Costa Rica	100%	100%
BioMar AS	Myre, Norge	100%	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos, Grækenland	100%	100%
BioMar Iberia SA	Dueñas, Spanien	100%	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth, Skotland	100%	100%
BioMar OOO	Ropsha, Rusland	100%	100%
BioMar Pty. Ltd.	Hobart, Australien	100%	100%
BioMar S.A.S.	Nersac, Frankrig	100%	100%
BioMar Sp. z o.o.	Zielona Góra, Polen	100%	100%
Oy BioMar Ab	Vanda, Finland	100%	100%
Viet-Uc Aqua Feed Company Limited	An Hiep Village, Vietnam	67,5%	0%
Fibertex Personal Care			
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care AG	Ilseburg, Tyskland	100%	100%
Fibertex Personal Care Corporation	Asheboro NC, USA	100%	100%
Fibertex Personal Care K.K.	Tokyo, Japan	100%	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai, Malaysia	100%	100%
Fibertex Nonwovens			
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Elephant Nonwovens - Nao Tecidos U.P., Lda.	Estoril, Portugal	100%	100%
Fibertex Elephant Espana S.L.	Sant Cugat del Vallés, Spanien	100%	100%
Fibertex France SARL	Beauchamp, Frankrig	100%	100%
Fibertex Naotecidos Ltda.	Sao Paulo, Brasilien	100%	100%
Fibertex Nonwovens Holding Ltd.	Hong Kong, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Inc.	Grey Court SC, USA	100%	100%
Fibertex Nonwovens S.A.S.	Chemillé, Frankrig	100%	100%
Fibertex Nonwovens Shanghai Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
Fibertex Nonwovens Tekstil Sanayi ve Ithracat A.Ş.	Cerkezkoy, 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.	Hammarisdale, Sydafrika	74%	74%

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2021	Ejerandel i 2020
GPV			
GPV International A/S	Vejle, Danmark	100%	100%
GPV Americas México S.A.P.I de CV	Guadalajara, Mexico	100%	100%
GPV Asia (Hong Kong) Ltd.	Hong Kong, Hong Kong	100%	100%
GPV Asia (Thailand) Co. Ltd.	Bangkok, Thailand	100%	100%
GPV Austria Cable GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV Austria GmbH	Frankenmarkt, Østrig	100%	100%
GPV DACH (Asia) AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV DACH AG	Lachen, Schweiz	100%	100%
GPV Germany GmbH	Hildesheim, Tyskland	100%	100%
GPV Lanka (PVT) Ltd.	Kochchikade, Sri Lanka	100%	100%
GPV Property Solution (private) Limited **	Kochchikade, Sri Lanka	49%	49%
GPV Slovakia s.r.o.	Hlohovec, Slovakiet	100%	100%
GPV Switzerland SA	Mendrisio, Schweiz	100%	100%
GPV Zhongshan Co. Ltd.	Zhongshan, Kina	100%	100%
HydraSpecma			
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	60%	60%
HydraSpecma AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Norge AS	Flekkefjord, Norge	100%	100%
HydraSpecma Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	100%
HydraSpecma Components AB	Skellefteå, Sverige	100%	100%
HydraSpecma Do Brazil Ltda	Curitiba, Brasilien	90%	90%
HydraSpecma Hydraulic Systems (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin, Kina	100%	100%
HydraSpecma Hydraulic U.S. Inc.	San Antonio TX, USA	100%	100%
HydraSpecma Hydraulikhuset AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
HydraSpecma India Private Ltd.	Chennai, Indien	100%	100%
HydraSpecma OY	Espoo, Finland	100%	100%
HydraSpecma Samwon Ltd.	Newton Aycliffe, England	100%	100%
HydraSpecma Sp. z o.o.	Stargard, Polen	100%	100%
HydraSpecma USA Inc.	Chicago IL, USA	100%	100%
HydraSpecma Wiro AB	Motala, Sverige	100%	100%
Specma Fastighets AB	Göteborg, Sverige	100%	100%
Borg Automotive			
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Borg Automotive Sp.z o.o.	Zdunska Wola, Polen	100%	100%
Borg Automotive Spain S.L.U.	Navarra, Spanien	100%	100%
Borg Automotive UK Ltd	Wednesbury, England	100%	100%
Car Parts Industries Belgium SA	Nivelles, Belgien	100%	100%
SBS Automotive A/S	Støvring, Danmark	100%	0%
SBS Deutschland GmbH	Eisenach, Tyskland	100%	0%
SBS France SAS	Chaumont-en-Vexin, Frankrig	100%	0%

*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 34 mio. kr. (2020: 25 mio. kr.), langfristede aktiver 26 mio. kr. (2020: 25 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 18 mio. kr. (2020: 9 mio. kr.), langfristede forpligtelser 7 mio. kr. (2020: 8 mio. kr.), omsætning 39 mio. kr. (2020: 36 mio. kr.) og omkostninger 39 mio. kr. (2020: 36 mio. kr.).

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

13

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

Koncernen har i maj måned gennem BioMar erhvervet 67,5% af Viet-Uc Aqua Feed Company Limited. Koncernen har i juli måned gennem Borg Automotive erhvervet 100% af SBS Automotive A/S, herunder også datterselskaberne SBS Deutschland GmbH og SBS France SAS.

Koncernen har følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2021	Ejerandel i 2020
LetSea AS	Dønna, Norge	33%	33%
ATC Patagonia S.A.	Lenca, Chile	30%	30%
Salmones Austral S.A.	Puerto Montt, Chile	23%	23%
LCL Shipping Ltd.	Grangemouth, Skotland	40%	40%
Young Tech Co. Ltd.	Chongwon, Sydkorea	30%	30%
Micron Specma India (Pvt.) Ltd	Rohtak, Harayana, Indien	25%	25%
NGIN A/S	Aarhus, Danmark	40%	40%

Associerede virksomheder:	2021	2020
Kostpris 1. januar	251	276
Valutakursreguleringer	20	-25
Årets tilgang	0	0
Kostpris 31. december	271	251
Reguleringer 1. januar	96	151
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	9	-12
Udbetalt udbytte	0	0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	34	-44
Reguleringer 31. december	139	96
Regnskabsmæssig værdi 31. december	411	347

2021	LetSea	ATC Patagonia	Salmones Austral	LCL Shipping	Young Tech Co. Sydkorea	Micron Specma India (Pvt.)	NGIN
Omsætning	338	19	1.649	14	60	13	9
Årets resultat	10	-2	128	3	3	0	0
Aktiver	231	63	3.282	55	55	13	4
Forpligtelser	131	6	1.830	37	39	3	2

Indregning i Schouw & Co. koncernen:

Andel af resultatet	3	-1	29	1	1	0	0
Andel af egenkapitalen	33	17	333	7	5	3	1
Goodwill	0	0	11	0	0	0	1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	33	17	343	7	5	3	2

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

Salmones Austral betragtes individuelt som en væsentlig virksomhed for koncernen. Totalindkomsten i Salmones Austral var i 2021 på 128 mio. kr. (2020: -192 mio. kr.), EBITDA var 261 mio. kr. (2020: -112 mio. kr.), og NIBD ultimo året endte på 801 mio. kr. (2020: 715 mio. kr.).

Salmones Austral havde ultimo året langfristede aktiver for 1.858 mio. kr. (2020: 1.555 mio. kr.), kortfristede aktiver for 1.424 mio. kr. (2020: 1.177 mio. kr.), langfristet gæld for 1.054 mio. kr. (2020: 895 mio. kr.) og kortfristet gæld for 775 mio. kr. (2020: 619 mio. kr.).

Noter • investeret kapital

13

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

Koncernen har følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2021	Ejerandel i 2020
BioMar-Sagun TTK	Söke, Tyrkiet	50%	50%
BioMar-Tongwei (Wuxi) Biotech Co., Ltd.	Wuxi, Kina	50%	50%

Joint ventures:	2021	2020
Kostpris 1. januar	146	153
Reklassificeret	0	-7
Årets tilgang	0	0
Årets afgang	0	0
Kostpris 31. december	146	146
Reguleringer 1. januar	-13	-17
Reklassificeret	0	7
Valutakursreguleringer	2	-10
Resultat efter skat fra joint ventures	12	8
Reguleringer 31. december	2	-13

Regnskabsmæssig værdi 31. december	148	134
---	-----	-----

2021	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	151	821
Årets resultat	14	10
Aktiver	106	426
Forpligtelser	64	179

Indregning i Schouw & Co. koncernen:		
Andel af resultatet	7	5
Andel af egenkapitalen	21	124
Goodwill	1	2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	23	126

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

14

Tilgodehavender – langfristede

	2021	2020
Udlån til kunder	170	2
Andre langfristede tilgodehavender	72	39
Tilgodehavender - langfristede i alt	241	41

I forbindelse med indgåelse af en længerevarende foderkontrakt, har BioMar ydet et lån til en kunde på 160 mio. kr. Lånet har en løbetid på 7 år og forrentes i perioden. Derudover er der ligeledes i BioMar ydet et mindre lån til en anden kunde.

15

Køb af virksomheder

	Viet-Uc	TMI	SBS	2021	2020
Kunderalationer	0	0	0	0	22
Brands	0	0	36	36	0
Knowhow	0	0	0	0	27
Materielle aktiver	25	0	35	60	4
Leasingaktiver	2	0	12	14	6
Finansielle aktiver	0	0	1	1	0
Varebeholdninger	1	0	160	161	24
Tilgodehavender	0	0	120	121	16
Skatteaktiver	0	0	17	17	0
Likvide beholdninger	1	0	2	2	0
Kreditinstitutter	0	0	-83	-83	-6
Hensættelser	0	0	-4	-4	-2
Leverandørgæld	0	0	-102	-102	-7
Anden gæld	0	0	-36	-36	-8
Aktuel skat	0	0	-3	-3	0
Overtagne nettoaktiver	29	0	154	183	76
Heraf minoritetsandel	-9	0	0	-9	0
Goodwill	86	0	0	86	0
Anskaffelsessum	105	0	154	260	76
Heraf likvid beholdning	-1	0	-2	-2	0
Betingede købsvederlag	-66	0	-154	-220	-16
Afregnet earn out	0	8	0	8	0
Kontant anskaffelsessum i alt	39	8	-2	45	60

Viet-Uc

BioMar har taget et vigtigt skridt i forhold til en global tilstedeværelse inden for produktion af foder til rejer med overtagelsen af aktiemajoriteten i den vietnamesiske rejefoderproducent Viet-Uc. Med købet skabes der en vigtig adgang til det vietnamesiske marked for opdræt af rejer, der er et af verdens største markeder med en årlig produktion på mere end 600.000 ton rejer.

BioMar har pr. 1. maj 2021 overtaget 67,5% af aktierne i selskabet for en forventet samlet købesum på 105 mio. kr. Købesummen består af en kontant betaling på 39 mio. kr. samt en forventet earn out-betaling på 66 mio. kr. Den endelige købspris opgøres på grundlag af selskabets resultat af primær drift i årene 2024-2025.

Der er i forbindelse med købet ikke identificeret merværdier i selskabet. Købet har medført en købs-goodwill på 86 mio. kr., der ikke er skattemæssigt fradragsberettiget. Der har i forbindelse med købet af Viet-Uc været købsomkostninger på 1,1 mio. kr., der er indregnet under driftsomkostninger. Selskabet har i indregningsperioden bidraget med en omsætning på 6,5 mio. kr. og et resultat på -0,3 mio. kr. Hvis selskabet var overtaget 1. januar 2021, havde resultatet været knap 2 mio. kr. mindre, mens omsætning havde været uændret.

TMI

Borg Automotive har betalt 8 mio. kr. i juni måned 2021 som første del af earn out-betalingen vedrørende købet af Turbo Motor Inyección (TMI). Anden og sidste del af earn out-betalingen forventes betalt i 2022. Købet af TMI blev indregnet i 2020.

SBS Automotive

Borg Automotive har pr. 1 juli 2021 overtaget SBS Automotive (SBS), som hermed tilfører Borg Automotive et nyt forretningsområde. SBS har hovedkontor i Støvring og er en handelsvirksomhed med primær fokus på salg af bremseskiver, men er også aktiv inden for salg af komponenter til styretøjer, hjulophæng og støddæmpere. SBS har distributionscentre i Danmark, Tyskland, Frankrig og Polen og beskæftiger ca. 135 medarbejdere. I 2020 havde SBS en omsætning på 455 mio. kr. og et EBITDA på ca. 20 mio. kr.

I forbindelse med købet er hele købesummen baseret på en earn out-model, hvor Borg Automotive betaler fem gange selskabets normaliserede EBITDA i 2022. Borg Automotive skønner aktuelt, at den kontante købesum netto bliver på 154 mio. kr. til afregning primo 2023. Da købesummen først forfalder til betaling i løbet af 1. halvår 2023, amortiseres beløbet frem til afregningen. Ved udgangen af 2021 er der tillagt renter på 10 mio. kr. til forpligtelsen, så denne udgør 164 mio. kr. ultimo året.

Der er i forbindelse med købet lavet en foreløbig købesumsfordeling, hvor der er identificeret merværdier på varebeholdninger og på immaterielle aktiver i form af brands. Der er derimod skønnet en mindreværdi på materielle aktiver. Der er ikke opgjort nogen goodwill ved købet.

SBS har i indregningsperioden bidraget med en omsætning på 243 mio. kr. og et resultat på -8 mio. kr. Hvis selskabet var overtaget 1. januar 2021, havde omsætningen været 262 mio. kr. højere og resultatet 9 mio. kr. højere. I forbindelse med købet er der afholdt købsomkostninger på 7 mio. kr. hvoraf halvdelen blev afholdt i 2020. Købsomkostningerne er indregnet under driftsomkostninger.

2020

I 2020 har koncernen gennem Borg Automotive overtaget turboladeraktiviteterne fra den spanske virksomhed Turbo Motor Inyección (TMI).

Noter • investeret kapital

16

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 2022-2026.

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% og 3% vækst.

Pr. 31. december 2021 har Schouw & Co. koncernen aktiveret goodwill på i alt 2.536 mio. kr. mod 2.366 mio. kr. ved udgangen af 2020. Der har i året været tilgang af goodwill i forbindelse med BioMars køb af Viet-Uc, hvorved et beløb på 86 mio. kr. blev opgjort. Den resterende ændring består af en valutakursregulering på 84 mio. kr., der for en stor andel er relateret til Alimentsa (BioMar Ecuador).

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

	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger			
		Vækst i omsætning	Vækst i terminalåret	WACC efter skat	WACC før skat
BioMar (ekskl. Alimentsa)	795	2,7%	2,0%	5,8%	7,3%
Alimentsa (BioMar Ecuador)	590	8,4%	3,0%	10,9%	13,4%
Borg Automotive	516	6,2%	2,0%	8,3%	10,3%
Væsentligste selskaber/goodwill	1.901				
Viet-Uc	92	*	*	*	*
Fibertex Personal Care	99	2,0%	2,0%	6,5%	8,0%
Fibertex Nonwovens	119	4,0%	2,0%	7,6%	9,5%
GPV International	181	5,3%	2,0%	8,0%	8,3%
HydraSpecma	143	6,5%	2,0%	6,5%	7,8%
Øvrige selskaber/goodwill	633				
I alt	2.536				

* Viet-Uc, der blev købt 1. maj 2021, er ikke impairmenttestet på balancetidspunktet, men vil blive testet inden udgangen af 1. halvår 2022.

Af den samlede goodwill i Schouw & Co. på 2.536 mio. kr., er de væsentligste beløb relateret til den oprindelige BioMar koncern med 795 mio. kr., Alimentsa (BioMar Ecuador) med 590 mio. kr. og Borg Automotive med 516 mio. kr., samlet svarer det til 75% af den samlede goodwill i koncernen. Med den oprindelige BioMar koncern menes BioMar eksklusive købet af Alimentsa og købet af Viet-Uc.

Alimentsa (BioMar Ecuador) betragtes som en selvstændig pengestrømsfrembringende enhed, og det vurderes fortsat muligt at teste denne separat, da der kun er sket en begrænset integration med de øvrige virksomheder i BioMar. Det hænger sammen med, at produkter og markedsvilkår for rejefoder, der produceres i Alimentsa, er væsentligt anderledes end for foder til de fiskearter, som BioMar i øvrigt fokuserer på. Alimentsa testes derfor særskilt. Den oprindelige BioMar koncern har oplevet tilbagegang i 2021, hvor særligt salget på det chilenske marked har været ramt af en kombination af biologiske forhold og lavere biomasse end normalt. Ligeledes har BioMar på det spanske marked været ramt af en lavere biomasse end normalt som følge af en kraftig storm i januar 2020. I nedskrivningstesten for den oprindelige BioMar koncern er det forventningen, at begge ovenstående forhold normaliseres, hvorfor der forventes en mængdemæssig fremgang på omkring 4,5% i 2022 efterfulgt af en årlig vækst på knap 3% i de resterende år i testperioden. Alimentsa opererer fortsat i en vækstindustri og for at kunne følge med i efterspørgslen på markedet, har Alimentsa iværksat etablering af yderligere to produktionslinjer, der forventes i drift i 2023. Det er forventningen, at Alimentsa derfor har kapacitet og kan øge omsætningen med 8,4% årligt i testperioden.

Markedet for refabrikation af reservedele til autoindustrien er også fortsat i vækst, og i kombination med Borg Automotives gode markedsposition, løbende kapacitetsudvidelser samt udbygning af produktporteføljen, blandt andet som følge af opkøb og integration af TMI og SBS, er det forventningen, at Borg Automotive i testperioden kan opnå en årlig vækst på 6,2%.

De gennemførte nedskrivningstests pr. 31. december 2021 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 2021 indregnet 1.035 mio. kr. under øvrige immaterielle aktiver, hvilket er en reduktion på 22 mio. kr. i forhold til 2020. Der har været en tilgang på 36 mio. kr. i forbindelse med Borg Automotives køb af SBS Automotive. Derudover har der været en tilgang på 49 mio. kr. væsentligst vedrørende IT-projekter. Afskrivninger har reduceret de øvrige immaterielle aktiver med 134 mio. kr. Den resterende bevægelse under andre immaterielle aktiver skyldes valutakursreguleringer.

Noter • investeret kapital

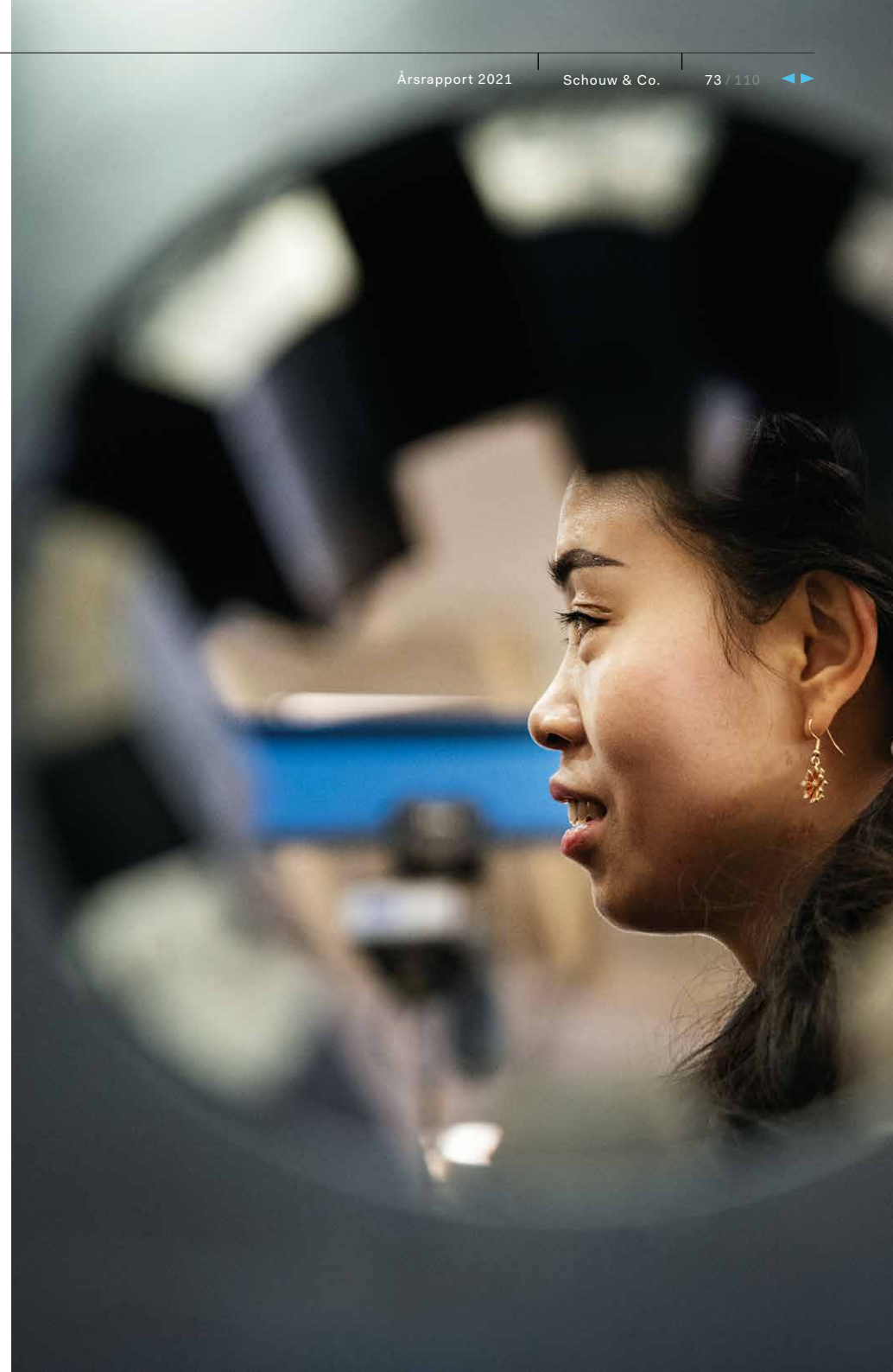
Materielle aktiver

Der har i 2021 ikke været nedskrivninger på materielle aktiver, men i GPV har man tilbageført tidligere foretagne nedskrivninger på 2 mio. kr.

Øvrige langfristede aktiver

For øvrige langfristede aktiver har der ikke været indikationer på værdiforringelse, bortset fra en nedskrivning på 2 mio. kr. på leasingaktiver. I GPV er der tilbageført en tidligere foretagen nedskrivning på 1 mio. kr.

Alle beløb i mio. kr.



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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Finansielle indtægter

Finansielle indtægter i 2021 på i alt 85 mio. kr. omfatter en dagsværdiregulering af værdipapirer på 12 mio. kr., der var 7 mio. kr. større end i 2020. Valutakursgevinster blev forøget med 1 mio. kr. til 56 mio. kr. Øvrige renteindtægter blev forøget fra 17 mio. kr. i 2020 til 18 mio. kr. i 2021.

Finansielle omkostninger

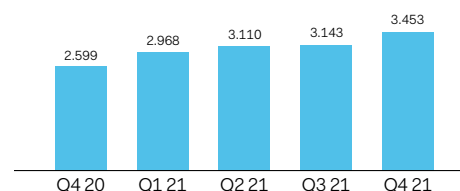
De finansielle omkostninger blev i 2021 reduceret med 60 mio. kr. fra 209 mio. kr. i 2020 til 149 mio. kr. Hovedårsagen er, at valutakurstab er blevet reduceret med 66 mio. kr. fra 105 mio. kr. i 2020 til 38 mio. kr. 2021. I 2021 indgår der amortisering af earn-out-købsforpligtelser med 15 mio. kr. vedrørende de i 2021 gennemførte køb af SBS og Viet-Uc. Udbytte til minoritetsaktionæren i Alimentsa i 2021 udgør 13 mio. kr. mod 12 mio. kr. i 2020. De resterende finansielle omkostninger, der dækker over renter på den rentebærende gæld, herunder leasinggæld og afregning på rentesikringer, udgjorde i 2021 en omkostning på 84 mio. kr. mod en omkostning på 93 mio. kr. sidste år.

Gældsforpligtelser

Den rentebærende gæld udgør 3.453 mio. kr. ved udgangen af 2021, svarende til en stigning på 855 mio. kr. i forhold til året før. Stigningen skal væsentligst tilskrives den markante forøgelse af arbejdskapitalen i året, samt det forhold at der har været en stigende investeringsaktivitet. Valuta-

mæssigt er koncernens gæld i stor udstrækning DKK og EUR, som udgør 55% af den samlede gæld i 2021 (2020: 56%). NOK, AUD og USD udgør hver 11% af gælden, og de resterende 12% er fordelt på en række andre valutaer.

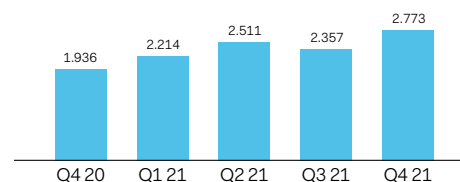
Rentebærende gæld



Netto rentebærende gæld

Den netto rentebærende gæld er som følge af den forøgede binding i arbejdskapital og det stigende investeringsomfang forøget med 836 mio. kr. og udgør 2.773 mio. kr. ultimo 2021.

Netto rentebærende gæld



Egne aktier

Aktiekapitalen består uændret af 25.500.000 stk. aktier. Ved udgangen af 2020 ejede Schouw & Co. 1.520.724 stk. egne aktier, svarende til

5,96% af aktiekapitalen. I 2021 blev der til brug for koncernens optionsprogram købt 10.378 stk. egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør herefter 1.531.102 stk. ved årets udgang, svarende til 6,00% 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 mv. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Regnskabsmæssige skøn

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

Noter • kapitalstruktur

17

Finansielle indtægter

	2021	2020
Renteindtægter	18	17
Valutakursreguleringer	56	54
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver	12	5
I alt	85	76

18

Finansielle omkostninger

	2021	2020
Renteudgifter	-61	-67
Amortisering af earn-out-forpligtelser	-15	0
Amortisering af leasinggæld	-21	-24
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	-2	-2
Valutakursreguleringer	-38	-105
Udbytte til minoritetsaktionær i Alimentsa (BioMar Ecuador)	-13	-12
I alt	-149	-209

I 2021 blev der aktiveret låneomkostninger for 2 mio. kr. (2020: 5 mio. kr.) ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 2,4% p.a. (2020: 1,8%).

19

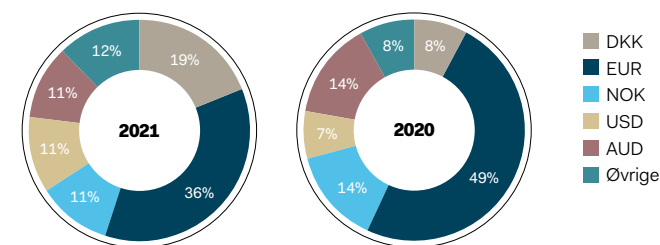
Rentebærende gæld

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2021	2020
Kreditinstitutter (langfristet)	1.805	1.090
Realkreditgæld (langfristet)	63	98
Leasinggæld (langfristet)	516	555
Indregnet under langfristet rentebærende gæld	2.384	1.742
Kortfristet andel af realkreditgæld	42	41
Kortfristet andel af leasinggæld	215	188
Kreditinstitutter (kortfristet)	812	628
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld	1.070	856
Rentebærende gæld i alt	3.453	2.599

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

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta



Noter • kapitalstruktur

19

Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

	2021		2020	
	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld	Rentebærende gæld	Heraf leasinggæld
Ydelse				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	756		601	
Under 1 år	346	233	286	207
1-5 år	2.197	456	1.530	511
Over 5 år	280	91	300	82
I alt	3.579	780	2.717	800
Rente				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	0		0	
Under 1 år	32	17	30	19
1-5 år	80	20	80	31
Over 5 år	14	11	8	7
I alt	126	49	118	57
Regnskabsmæssig værdi				
Kassekreditter uden planlagte afdrag	756		601	
Under 1 år	313	215	256	188
1-5 år	2.117	436	1.450	480
Over 5 år	267	80	292	74
I alt	3.453	731	2.599	743

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 2,7% (2020: 2,8%).

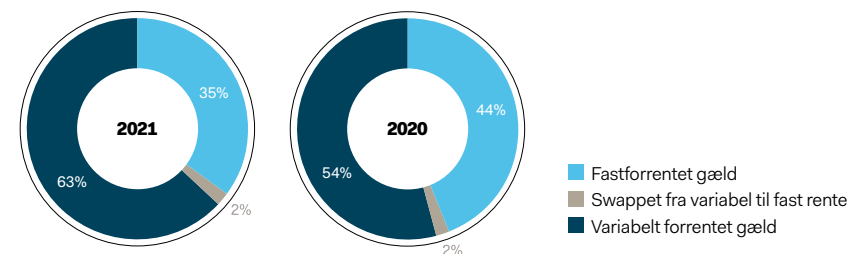
Der er i 2021 betalt en samlet leasingydelse på 241 mio. kr (2020: 220 mio. kr.) bestående af afdrag på 220 mio. kr. (2020: 196 mio. kr.) og renter på 21 mio. kr. (2020: 24 mio. kr.).

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 2,8% (2020: 2,8%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 1,7% (2020: 2,1%).

Der henvises til note 12 for oplysninger omkring leasingaktiverne.

Alle beløb i mio. kr.

Renteprofil af den rentebærende gæld



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

	2021	2020
Forfaldsoversigt af rentesikring (udløb):		
Under 1 år	54	0
1-5 år	18	77
Over 5 år	0	18
I alt	72	95

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 17 mio. kr. efter skat (2020: 11 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være et fald på ca. 16 mio. kr. efter skat (2020: 9 mio. kr.).

Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med ca. 17 mio. kr. efter skat (2020: 11 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen forventes at være en stigning på ca. 16 mio. kr. efter skat (2020: 9 mio. kr.).

19

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 pris-sætningen. Koncernens kapitalberedskab består af likvide midler samt uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab til køb af virksomheder samt fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i relation til den fortsatte drift, herunder de uforudsete udsving i likviditeten, som måtte komme.

	Lån og rammer	Heraf udnyttet	Udnyttet	Commitment	Gennemsnitlig løbetid
Revolverende kreditfacilitet	3.275	479	2.796	Committed	3 år
Øvrige kreditfaciliteter	735	653	83	Uncommitted	
Schuldschein	1.011	1.011	0	Committed	2 år og 8 mdr.
Prioritetslån	105	105	0	Committed	3 år og 4 mdr.
Anden lang gæld (NIB)	400	400	0	Committed	7 år
Anden lang gæld	74	74	0	Uncommitted	4 år og 8 mdr.
Leasing	731	731	0	Committed	
Likvider			490		
Facilitet før fradrag af garantiforpligtelser	6.331	3.453	3.369		
Garantiforpligtelser, der fragår i rammen			-124		
Samlet kapitalberedskab 31. dec. 2021			3.245		

Koncernens selskaber er i væsentligt omfang finansieret af moderselskabet Schouw & Co.s ressourcer og kreditfaciliteter. Schouw & Co. moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. I forbindelse med refinansieringen af bankfaciliteten blev det hidtidige bankkonsortie bestående af Danske Bank, DNB og Nordea udvidet med den internationale bank Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC). Første forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2021.

I april 2019 gennemførte Schouw & Co. en Schuldschein-udstedelse på samlet 136 mio. EUR (1.011 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%). I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger.

Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på dels at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlefrihed, dels at have et tilstrækkeligt kapitalberedskab. Det er vurderingen, at koncernen med et

samlet kapitalberedskab på 3.245 mio. kr. har rådighed over et passende likviditetsberedskab. I praksis styrer koncernen mod at have en finansiell gearing på mellem 1,0 og 2,5. I en periode umiddelbart efter et (større) opkøb kan gearingen dog overstige 2,5. Ved udgangen af 2021 var den finansielle gearing på 1,2.

20

Netto rentebærende gæld

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

	Primo	Pengestrømme	Ikke-likvide pengestrømme				Ultimo
			Køb af virksomheder	Valutakursreguleringer	Leasing	Øvrigt	
2020							
Rentebærende forpligtelser:							
Langfristet gæld	2.976	-1.001	5	-89	-66	-84	1.742
Kortfristet gæld	909	-304	1	-32	198	84	856
Rentebærende forpligtelser i alt	3.885	-1.305	6	-120	132	0	2.599
Rentebærende aktiver:							
Langfristede tilgodehavender	2	0	0	0	0	0	2
Kortfristede tilgodehavender	47	-20	0	-2	0	0	26
Likvider	538	133	0	-37	0	0	635
Rentebærende aktiver i alt	587	114	0	-39	0	0	662
Netto rentebærende gæld	3.298	-1.419	6	-81	132	0	1.936

Noter • kapitalstruktur

21

Aktiekapital

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

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2020	1.544.280	15.442.800	469	6,06%
Afgang til optionsprogram	-23.556	-235.560	-3	-0,09%
31. december 2020	1.520.724	15.207.240	466	5,96%
Køb af egne aktier	10.378	103.780	6	0,04%
31. december 2021	1.531.102	15.311.020	471	6,00%

Schouw & Co. har i 2021 købt egne aktier for 6 mio. kr. Købet indgår i et samlet program, hvor Schouw & Co. har til hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på ca. 350 mio. kr. i perioden 27. december 2021 til 30. december 2022.

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.

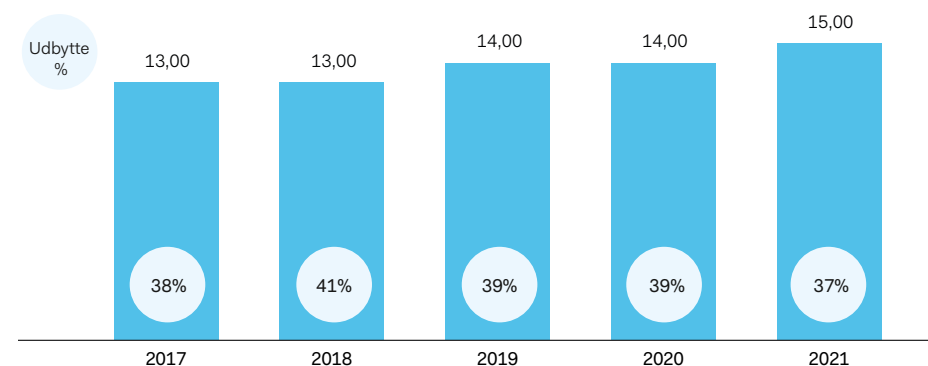
Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af forpligtelser i forbindelse med aktiebaserede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalnedsættelse. Ultimo 2021 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 871 mio. kr. (2020: 937 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Udbytte

For 2021 foreslås et udbytte på 15 kr. pr. aktie, svarende til et samlet udbytte på 383 mio. kr. Årets foreslåede udbytte udgør 37% af årets resultat. Den 20. april 2021 udbetalte koncernen et udbytte for 2020 på 14 kr. pr. aktie, svarende til 357 mio. kr.

Udbytte i kr. pr. aktie:



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

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Koncernens skattepolitik er offentliggjort, og den er yderligere beskrevet i koncernens ESG-rapport for 2021. Begge dokumenter findes på selskabets hjemmeside: www.schouw.dk/cg2021.

Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.332 mio. kr. (2020: 1.209 mio. kr.) med en samlet skat på 293 mio. kr. (2020: 300 mio. kr.). Resultat før skat inkluderer en resultatandel efter skat i associerede virksomheder og joint ventures på 46 mio. kr. (2020: - 36 mio. kr.). Skatten fra resultatandelen indgår ikke i opgørelsen af årets skat, og resultat før skat er derfor justeret for resultatandelen ved forklaringen af den effektive skatteprocent. Den effektive skatteprocent udgør 22,8% beregnet af det justerede resultat før skat (2020: 24,1%).

Den vægtede skatteprocent i koncernen er faldet til 22,7% (2020: 23,7%), hvilket blandt andet skyldes en nedsættelse af selskabsskatteprocenten for hovedsageligt Sverige og Frankrig. Den effektive skatteprocent er faldet delvist som følge af en stigning i skattefrie indtægter, herunder skattefrie indtægter opstået i forbindelse med investeringsfremmeordninger.

Faldet i den effektive skatteprocent er sket på trods af en yderligere skattebetaling på 16 mio. kr. i forbindelse med en nu afsluttet skattesag i Frankrig og indregnede kildeskatte på 7 mio. kr. uden mulighed for modregning i anden skat.

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 egenkapitalposter.

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

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

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen som beregnet

skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for skat af tidligere års skattepligtige indkomster samt for betalte acontoskatte.

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

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

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

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 forskelle mellem den beregnede skat og de aktuelle skattebetalinger.

Udskudt skat, herunder skattemæssige underskud fra tidligere år, indregnes til den skattesats, de forventes anvendt til på baggrund af de gældende lokale skatteregler. Skattemæssige underskud aktiveres i det omfang, ledelsen vurderer, at de kan anvendes inden for en kortere årrække. Dette skøn foretages mindst en gang årligt baseret på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, hvilket per definition har en grad af usikkerhed. Herunder ses der på fordeling af skattepligtig indkomst på baggrund af selskabernes transfer pricing-politikker. Koncernen har ultimo 2021 aktiveret skattemæssige underskud svarende til en skattemæssig værdi på 55 mio. kr., som forventes at kunne anvendes inden for en kortere årrække. Ikke-aktiverede skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 112 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, mens øvrige væsentligst relaterer sig til GPV Slovakiet, GPV Tyskland og Borg Automotive UK.

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

22

Skat af årets resultat

	2021	2020
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-293	-300
Skat af anden totalindkomst	-7	3
Skat i alt	-301	-297
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-285	-323
Udskudt skat	9	25
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	-1	0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	-16	-3
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-293	-300
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Resultat før skat	1.332	1.209
Resultatandel fra associerede virksomheder og JVs	-46	36
Resultat før skat ekskl. resultatandele fra associerede virksomheder og JVs	1.286	1.245
Selskabsskatteprocent i Danmark	22,0%	22,0%
Skat i udenlandske virksomheder justeret i forhold til 22%	0,7%	1,7%
Vægtet skatteprocent i koncernen	22,7%	23,7%
Skatteeffekt af:		
Ikke-skattepligtige indtægter	-3,7%	-2,4%
Ikke-fradragsberettigede omkostninger	2,9%	2,7%
Investeringsfremmetilskud	-0,2%	0,0%
Regulering af skat vedrørende tidligere år	1,4%	0,2%
Kildeskatte	0,5%	0,0%
Underskud i år der ikke aktiveres	0,5%	0,0%
Ændret vurdering af skatteaktiv	-0,3%	0,2%
Skatteaktiver indregnet i året	-1,1%	-0,4%
Effektiv skatteprocent	22,8%	24,1%

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

	2020		
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst	Før skat	Skat	Efter skat
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder mv.	-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
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	-531	3	-528

Noter • skat

23

Udskudt skat

2021

	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat							
Immaterielle aktiver	205	7	-8	0	-23	0	180
Materielle aktiver	244	15	-2	-1	3	0	259
Tilgodehavender	-37	-1	0	0	10	0	-27
Varebeholdninger	-3	1	-1	0	7	0	4
Andre kortfristede aktiver	11	0	0	0	-9	0	3
Egenkapital	5	0	0	0	0	9	14
Hensatte forpligtelser	-35	31	0	0	-2	0	-6
Øvrige forpligtelser	-76	-33	-1	0	3	-3	-110
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-14	-1	0	0	4	0	-11
Skattemæssige underskud	-47	-2	-5	0	-1	0	-55
Ændring i udskudt skat i alt	253	17	-17	-1	-9	7	250

2020

	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Afgang ved salg af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat							
Immaterielle aktiver	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
Forventet udnyttelse af investeringsfremmetilskud	-19	1	0	0	5	0	-14
Skattemæssige underskud	-51	3	0	0	1	0	-47
Ændring i udskudt skat i alt	286	-16	0	0	-13	-5	253

23

Udskudt skat (fortsat)

	2021	2020
Udskudt skat 1. januar	253	286
Valutakursregulering	17	-16
Regulering af udskudt skat primo	0	12
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-9	-25
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	1	0
Årets udskudte skat indregnet på egenkapitalen	7	-5
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	-17	0
Afgang ved salg af dattervirksomhed	-1	0
Udskudt skat 31. december, netto	250	253
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-122	-104
Udskudt skat (forpligtelse)	372	357
Udskudt skat 31. december, netto	250	253

Der er aktiveret skatteaktiver i Schouw & Co. koncernen på 122 mio. kr. (2020: 104 mio. kr.), hvoraf værdien af indregnede skattemæssige underskud udgør 55 mio. kr. Det forventes, at den skattepligtige indkomst inden for den nærmeste årrække kan absorbere den aktiverede skat. Der er ved købet af SBS Automotive indregnet et skatteaktiv på 17 mio. kr. Alle udskudte skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

Skatteværdien af ikke indregnede skattemæssige underskud udgør i alt 112 mio. kr. (2020: 116 mio. kr.). Det anses ikke for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres inden for en kortere årrække. Knap 25% af skatteværdien af disse underskud forældes i løbet af de næste fem år.

De danske skattemyndigheder har i 2013 som led i transfer pricing-gennemgang foretaget en skønsmæssig forhøjelse af det skattemæssige indkomstgrundlag i Fibertex Personal Care A/S med 122 mio. kr. for årene 2007-2011. I 2018 blev der indgået en administrativ aftale med de danske skattemyndigheder om en forhøjelse af den skattemæssige indkomst for årene 2007-2013 vedrørende en skønsmæssig løbende royaltyindkomst for Fibertex Personal Care A/S på 87 mio. kr., svarende til en skattebetaling på 22 mio. kr. Koncernen har efterfølgende åbnet en Mutual Agreement Procedures (MAP) med de malaysiske skattemyndigheder med henblik på korresponderende nedsættelse af den skattemæssige indkomst hos dattervirksomheden i Malaysia. Det vurderes overvejende sandsynligt, at en korresponderende nedsættelse vil ske, hvorfor der i koncernregnskabet er indregnet et skatteaktiv vedrørende tidligere år for Malaysia på 22 mio. kr. pr. 31. december 2021. Forholdet er uændret i forhold til sidste år.

24

Selskabsskat

	2021	2020
Skyldig selskabsskat 1. januar	67	78
Valutakursregulering	2	-7
Årets aktuelle skat	285	323
Regulering vedrørende tidligere år	16	-17
Overført fra udskudt skat	2	0
Tilgang ved køb af virksomhed	3	0
Betalt selskabsskat i året	-381	-309
Selskabsskat 31. december	-5	67
Som fordeles således:		
Selskabsskat (aktiv)	-77	-88
Selskabsskat (forpligtelse)	72	155
Selskabsskat 31. december	-5	67

Betalt selskabsskat fordelt på lande i 2021

Danmark	82	Thailand	8	Brasilien	3
Chile	46	Sri Lanka	7	Tyrkiet	3
Ecuador	39	Polen	7	Finland	2
Frankrig	35	Tyskland	7	Østrig	1
Norge	33	Costa Rica	5	Tjekkiet	1
Malaysia	29	Kina	5	Mexico	1
Schweiz	16	Belgien	4	Indien	1
USA	12	Skotland	4	England	1
Rusland	11	Spanien	4	Japan	0,3
Grækenland	10	Sverige	4		
I alt					381

Ovenstående er en udtømmende oversigt over betalt selskabsskat pr. land i 2021. Koncernen har udover de anførte lande aktivitet i Australien, Portugal, Slovakiet, Sydafrika og Vietnam, hvor der i henhold til lokal skattelovgivning ikke er betalt selskabsskat i 2021.

Øvrige noter til koncernregnskabet

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

Værdipapirer

Koncernens bogførte værdi af værdipapirer består ved udgangen af 2021 væsentligst af en aktiepost i Incuba A/S på 15,8%.

Betingede købsvederlag

I forbindelse med årets akquisitioner af hhv. Viet-Uc og SBS, er der sket en markant forøgelse af betingede købsvederlag i koncernen (earn out), som hidtil kun har bestået af en mindre forpligtelse vedrørende det i 2020 gennemførte køb af TMI. Ved udgangen af året udgør den opgjorte forpligtelse 247 mio. kr, hvoraf de 8 mio. kr. er indregnet under kortfristede forpligtelser.

Anvendt regnskabspraksis

Værdipapirer

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

Gældsforpligtelse vedrørende put-option

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

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 dagsvær-

dien 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 nettorealisationseværdi.

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.

Regnskabsmæssige skøn

Gældsforpligtelse vedrørende put-option

Put-optionen vedrører overtagelse af den resterende aktiepost i Alimentos (BioMar Ecuador) 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.

Øvrige noter til koncernregnskabet

25

Regulering for ikke-kontante transaktioner

	2021	2020
Køb af immaterielle aktiver	-49	-48
Heraf ikke betalt på statutstidspunktet/årets regulering	1	0
Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver	-48	-48
Køb af materielle aktiver	-763	-477
Heraf ikke betalt på statutstidspunktet/årets regulering	12	22
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-751	-454
Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	683	67
Heraf leasinggæld	-147	-67
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	536	0

26

Værdipapirer

	2021	2020
Værdipapirer, som opgøres til dagsværdi		
Kostpris 1. januar	45	57
Tilgang	0	0
Afgang	0	-11
Kostpris 31. december	46	45
Reguleringer 1. januar	35	22
Udbetalt udbytte	-1	-1
Afgang ved salg	0	9
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	12	5
Reguleringer 31. december	45	35
Regnskabsmæssig værdi 31. december	91	80

27

Andre gældsforpligtelser

	2021	2020
Pensionsforpligtelser	88	130
Hensatte forpligtelser	31	33
Coreforpligtelser	70	59
Betingede købsvederlag	239	8
Anden langfristet gæld	35	51
Periodeafgrænsningsposter	59	63
Andre gældsforpligtelser i alt	522	344

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 88 mio. kr. pr. 31. december 2021 mod 130 mio. kr. året før. GPV har pensionsordninger i flere enheder, men væsentligst relateret til Schweiz, hvor forpligtelsen ved udgangen af 2021 er opgjort til 47 mio. kr. (2020: 92 mio. kr.). Hensættelserne er, i lighed med sidste år, opgjort ved aktuarberegning, og af årets regulering er 51 mio. kr. indregnet i anden totalindkomst. De samlede bruttoforpligtelser pr. 31. december 2021 udgør 378 mio. kr. (2020: 381 mio. kr.), og tilhørende bruttoaktiver udgør 330 mio. kr. (2020: 290 mio. kr.) i Schweiz. Ved opgørelse af nettoforpligtelsen i Schweiz er der anvendt en diskonteringsrente på 0,30% (2020: 0,15%).

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

Periodeafgrænsningsposter omfatter primært investeringsfremmetilskud.

Øvrige noter til koncernregnskabet

28

Gældsforpligtelse vedrørende put-option

	2021	2020
Put-option 1. januar	360	369
Valutakursregulering	30	-37
Ændring af forpligtelsen i året	-16	28
Put-option 31. december	374	360

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

29

Eventualforpligtelser

Schouw & Co. koncernen er part i enkelte igangværende tvister og retssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister og retssager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2021.

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. 150 mio. kr. ved udgangen af 2021. 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. Det forventes dog, at den indledende bevisførelse bliver indledt i 2022, men sagen forventes at tage op til to år mere.

30

Sikkerhedsstillelser

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

	2021	2020
Grunde og bygninger	483	507
Produktionsanlæg og maskiner	134	150
I alt	617	656

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 169 mio. kr. (2020: 142 mio. kr.).

31

Finansielle risici

Koncernens risikostyringspolitik

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

Styring af finansiering og renterisiko sker på koncernniveau via moderselskabet Schouw & Co. 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. Finansielle instrumenter anvendes ikke i spekulationsøjemed.

Renterisici

Beslutning om afdækning af renterisici foretages på koncernniveau ud fra en løbende vurdering af koncernens gearing samt størrelsesforholdet mellem den variabelt forrentede gæld og egenkapitalen. Koncernens eksponering vedrører variabelt forrentede lån, som udgør 2.178 mio. kr. Følsomhedsanalyse for ændringer i renteniveauet fremgår af note 19.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg samt likvide indeståender. Koncernen tilstræber ikke at have væsentlige risici vedrørende enkeltstående kundeforhold eller samarbejdspartnere. Koncernens politik for at påtage sig kreditrisici medfører, at alle væsentlige kundeforhold løbende kredittvurderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2021 på 4.973 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 på resultat**	Effekt på egenkapital**
USD/DKK	7,0%	-26	-18
USD/NOK	11,0%	-7	9
RUB/DKK	14,0%	6	6
ZAR/DKK	14,0%	5	5
USD/MYR	4,0%	-4	-4
CZK/DKK	5,0%	-3	-3
THB/DKK	6,0%	-3	-3
CNY/DKK	6,0%	3	3
EUR/DKK	0,3%	-3	-3
SEK/DKK	6,0%	-3	-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.

	2021	2020
Markedsværdi af sikringsaftaler:		
Valutasikringsaftaler	-15	-8
Rentesikringsaftaler	-2	-4
Indregning før skat	-17	-12
Skat af indregnede sikringstransaktioner	4	2
Indregning efter skat	-13	-10
Valutasikringsaftaler udløber senest om (måneder)	12	12
Rentesikringsaftaler udløber senest om (måneder)	60	72

Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.

Øvrige noter til koncernregnskabet

31

Finansielle risici (fortsat)

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

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

2020	Regnskabsmæssig værdi	Pengestrømme inklusive renter				
		Kassekreditter uden planlagte afdrag	Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	I alt
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
Indregnet på balancen i alt	7.542	601	5.110	1.650	301	7.661
Kontraktlige forpligtelser om erhvervelse af langfristede aktiver						
			276	56	10	342
Gældsforpligtelser i alt		601	5.386	1.706	311	8.003

Øvrige noter til koncernregnskabet

32

Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

Finansielle aktiver	2021	2020
Langfristede aktiver		
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 2)	90	79
Andre kapitalandele og værdipapirer (niveau 3)	1	1
Finansielle aktiver, der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen	91	80
Andre tilgodehavender	241	41
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	241	41
Kortfristede aktiver		
Tilgodehavender fra salg	4.726	3.781
Andre tilgodehavender	291	221
Likvide beholdninger	490	635
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	5.507	4.638
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	5	12
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	5	12
Finansielle forpligtelser		
Langfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	63	98
Kreditinstitutter i øvrigt	2.321	1.645
Andre gældsforpligtelser	105	110
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	2.489	1.853
Betingede købsvederlag (niveau 3)	239	8
Finansielle forpligtelser målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	239	8
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	42	41
Kreditinstitutter i øvrigt	1.027	816
Leverandørgæld og anden gæld	6.293	4.772
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	7.362	5.629
Afledte finansielle instrumenter (niveau 2)	22	53
Sikringsinstrumenter, der måles til dagsværdi	22	53

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

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

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

Alle beløb i mio. kr.

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

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 1 mio. kr. og uændret på 1 mio. kr. ultimo året.

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

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på observerbare markedsdata såsom renter og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på 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.

Betingede købsvederlag (earn out) måles til dagsværdi ved anvendelse af indkomstmetoden.

33

Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

	2021	2020
Honorar for lovpligtig revision, PwC / (2020: EY)	11	10
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, PwC / (2020: EY)	0	1
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC / (2020: EY)	0	1
Honorar for andre ydelser, PwC / (2020: EY)	1	2
Samlet honorar, PwC / (2020: EY)	12	14

Honorarer for andre ydelser end lovpligtig revision af årsregnskabet leveret af PwC til Schouw & Co. består hovedsageligt af rådgivning i forbindelse med købesumfordeling ved virksomhedskøb samt anden regnskabs- og skatterådgivning.

Øvrige noter til koncernregnskabet

34

Resultat i kr. pr. aktie

	2021	2020
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	1.038	912
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Vægtet gennemsnitligt antal egne aktier	-1.520.781	-1.526.501
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.979.219	23.973.499
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	99.393	25.349
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.078.612	23.998.848
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	43,30	38,04
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	43,12	38,00

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

35

Nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Lysholt Allé 3, DK-7100 Vejle, samt bestyrelse, nøglepersoner i ledelsen samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de dattervirksomheder, joint arrangements og associerede virksomheder, jævnfør note 13 i koncernen og note 10 i moderselskabet, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder. Aflønning og optionsprogrammer til nøglepersoner i ledelsen er omtalt i note 3.

	2021	2020
Joint ventures:		
Koncernen har i året solgt varer for	3	11
Koncernen har i året haft renteindtægter på	0	1
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	15	16
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	0	1
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i året solgt varer for	452	362
Koncernen har i året købt varer for	96	84
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	184	158
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	23	11

Alle beløb i mio. kr.

Der har i 2021 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. (6,00%).

36

Efterfølgende begivenheder

Efter regnskabsårets udløb har den kritiske udvikling i situationen omkring Ukraine øget de generelle risici.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2021, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter.

37

Ny regnskabsregulering

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2021. 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.

I april 2021 har IFRIC udsendt en præcisering omkring omkostninger til opbygning og konfiguration af cloud baseret it-systemer. Præciseringen omhandler indregning af omkostninger i forbindelse med sådanne systemer, herunder om omkostninger til cloud systemer kan indregnes som et immaterielt aktiv i henhold til IAS 38.

Schouw & Co har historisk aktiveret omkostninger til implementering og konfiguration af omkostninger der er relateret til sådanne cloud løsninger. Implementeringen af de præciserede retningslinjer kan resultere i reklassifikation af immaterielle aktiver til enten periodeafgrænsningsposter eller til resultatopgørelsen, hvor det vil blive udgiftsført. Reklassifikationen kan få effekt både på årets og tidligere års præsentation af immaterielle aktiver.

Schouw & Co vurderer i øjeblikket effekten af denne IFRIC-præcisering og har endnu ikke implementeret de nye retningslinjer. Schouw & Co. implementerer de nye retningslinjer i 2022 og vurderer på baggrund af foreløbige undersøgelser at ændringen højest vil reducere de immaterielle aktiver med 15 mio. kr.

Moderselskabsregnskab

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

Resultat- og totalindkomstopgørelse

1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2021	2020
1	Omsætning	11,0	10,7
2, 24	Driftsomkostninger	-50,5	-40,8
	EBITDA	-39,5	-30,1
3	Afskrivninger	-0,7	-0,8
	Resultat af primær drift (EBIT)	-40,2	-30,9
10	Indregning af resultatandele fra datterselskaber	1.002,0	878,7
	Avance ved salg af virksomhedsandele	3,2	2,0
13	Finansielle indtægter	95,2	92,4
14	Finansielle omkostninger	-29,9	-34,1
	Resultat før skat	1.030,2	908,0
20	Skat af årets resultat	-4,5	-5,4
	Årets resultat	1.025,8	902,6
	Forslag til resultatdisponering		
	Foreslået udbytte 15 kr. pr. aktie (2020: 14 kr. pr. aktie)	382,5	357,0
	Overført resultat	643,2	545,6
	Årets resultat	1.025,8	902,6

Note	Totalindkomstopgørelse	2021	2020
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Værdireguleringer i dattervirksomheder	354,8	-528,4
	Anden totalindkomst efter skat	354,8	-528,4
	Årets resultat	1.025,8	902,6
	Samlet indregnet totalindkomst	1.380,6	374,2

Balance • aktiver og passiver

pr. 31. december

Note	Aktiver	2021	2020
7	Immaterielle aktiver	1,4	0,8
8	Materielle aktiver	18,6	18,6
9	Leasingaktiver	0,4	0,4
10	Kapitalandele i dattervirksomheder	8.200,6	7.477,7
11	Værdipapirer	90,0	79,1
21	Udskudt skat	7,6	7,3
12	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	649,5	949,7
	Andre langfristede tilgodehavender	0,8	0,0
	Langfristede aktiver i alt	8.969,0	8.533,6
12	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	4.052,3	2.686,5
4	Tilgodehavender	13,5	14,9
	Likvide beholdninger	1,0	106,1
	Kortfristede aktiver i alt	4.066,8	2.807,4
	Aktiver i alt	13.035,8	11.341,1

Note	Passiver	2021	2020
16	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	4.181,0	3.447,0
	Overført resultat	5.843,0	5.565,0
	Foreslået udbytte	382,5	357,0
	Egenkapital i alt	10.661,5	9.624,0
17	Andre gældsforpligtelser	16,5	17,0
15	Rentebærende gæld	1.678,4	1.061,0
	Langfristede forpligtelser	1.694,8	1.078,0
15	Rentebærende gæld	656,0	618,9
6	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	20,1	16,9
22	Sambeskønningsbidrag	3,1	1,9
23	Selskabsskat	0,2	1,3
	Kortfristede forpligtelser	679,4	639,0
	Forpligtelser i alt	2.374,2	1.717,0
	Passiver i alt	13.035,8	11.341,1

Noter uden henvisning 18, 19 og 25.

Pengestrømsopgørelse

1. januar – 31. december

Note	2021	2020
EBITDA	-39,5	-30,1
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter mv.:		
5 Ændringer i driftskapital	6,4	-5,0
Hensatte forpligtelser	-0,8	-0,9
Andre driftsposter, netto	2,3	1,4
Pengestrøm fra ordinær drift før modtagne renter og skat	-31,6	-34,6
Modtaget renter, netto	54,3	56,2
22, 23 Modtaget sambeskatningsbidrag og betalt selskabsskat, netto	-4,9	-8,2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	17,8	13,4
Køb af immaterielle aktiver	-0,8	0,0
Køb af materielle aktiver	-0,2	-0,1
Salg af virksomheder	0,5	0,0
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	607,2	510,0
Til/afgang af andre finansielle aktiver	1,9	1,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	608,6	510,9

Note	2021	2020
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på leasinggæld	-0,3	-0,3
Afdrag på andre langfristede forpligtelser	-0,6	-0,5
Optagelse af langfristet gæld	400,0	0,0
Ændring af gæld på kassekreditter	237,9	-997,1
Ændring af mellemregning med koncernvirksomheder	-1.048,8	873,8
Aktionærer:		
Udbetalt udbytte	-335,7	-335,7
Køb af egne aktier	-5,9	0,0
Salg af egne aktier	0,0	10,7
Aktiebaseret vederlæggelse	22,0	15,2
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-731,4	-433,8
Årets pengestrøm	-105,1	90,6
Likvider, primo	106,1	15,5
Kursregulering af likvider	0,0	0,0
Likvider, ultimo	1,0	106,1

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2020	255,0	3.571,6	5.336,2	357,0	9.519,8
Anden totalindkomst i 2020					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		-528,4	0,0	0,0	-528,4
Årets resultat		878,7	-333,1	357,0	902,6
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	350,3	-333,1	357,0	374,2
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	19,6	0,0	19,6
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	0,3	0,0	0,3
Værdiregulering af put-option i dattervirksomhed		35,1	0,0	0,0	35,1
Udloddet udbytte		-510,0	531,3	-357,0	-335,7
Salg af egne aktier		0,0	10,7	0,0	10,7
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-474,9	561,9	-357,0	-270,0
Egenkapital 31. december 2020	255,0	3.447,0	5.565,0	357,0	9.624,0
Anden totalindkomst i 2021					
Værdireguleringer i dattervirksomheder		354,8	0,0	0,0	354,8
Årets resultat		1.002,0	-358,8	382,5	1.025,8
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1.356,8	-358,8	382,5	1.380,6
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse		0,0	27,1	0,0	27,1
Skat vedrørende aktiebaseret vederlæggelse		0,0	-0,1	0,0	-0,1
Værdiregulering af put-option i dattervirksomhed		-28,3	0,0	0,0	-28,3
Afgang af reserve for nettoopskrivning som følge af salg af virksomhed		12,8	-12,8	0,0	0,0
Udloddet udbytte		-607,2	628,5	-357,0	-335,7
Køb af egne aktier		0,0	-5,9	0,0	-5,9
Transaktioner med ejerne i året	0,0	-622,8	636,7	-357,0	-343,1
Egenkapital 31. december 2021	255,0	4.181,0	5.843,0	382,5	10.661,5

Noter • grundlag for udarbejdelsen af moderselskabsregnskabet

I 2021 er resultatopgørelsens præsentationsform ændret fra den funktionsopdelte til en præsentation, hvor moderselskabets vigtigste indtjeningsnøgletal, EBITDA, indgår direkte i resultatopgørelsen. Dette betyder, at afskrivninger nu er samlet i en post, hvor de tidligere indgik fordelt i de tre funktionsarter. De hidtidige tre funktionsopdelte poster: produktions-, distributions- og administrationsomkostninger er nu samlet i posten driftsomkostninger. Driftsomkostningerne er i noterne vist artsopdelt på de væsentligste poster.

Pengestrøm fra drift er i forlængelse af ændringen i resultatopgørelsen tilpasset. Den underliggende regnskabspraksis for de enkelte omkostningsarter er uændret. Den ændrede præsentationsform af resultatopgørelsen har ikke påvirket resultat og egenkapital.

Ud over den nævnte ændrede præsentationsform af resultatopgørelsen og pengestrømsopgørelsen er moderselskabsregnskabet for Schouw & Co. uændret i forhold til sidste år.

Anvendt regnskabspraksis

Generelt henvises til beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet. Særlige forhold for moderselskabet beskrives efterfølgende.

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis for moderselskabsregnskabet er uændret 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

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode indeholder den akkumulerede ændring af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder fra

anskaffelsestidspunktet frem til balancedagen og udtrykker den akkumulerede værdiændring af kapitalandelen i koncernens ejertid.

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte af egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen.

Egne aktier

Provenu ved salg af egne aktier i Schouw & Co. i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner eller medarbejderaktier føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

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

Noter til moderselskabsregnskabet

1

Omsætning

	2021	2020
Management fee	11,0	10,7
Omsætning i alt	11,0	10,7

2

Driftsomkostninger

	2021	2020
Personaleomkostninger	-38,6	-31,9
Øvrige driftsomkostninger	-11,9	-9,0
Driftsomkostninger i alt	-50,5	-40,8

Personaleomkostninger

Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-3,4	-3,4
Gager og lønninger	-28,0	-22,2
Bidragbaserede pensionsordninger	-2,0	-1,8
Andre omkostninger til social sikring	-0,1	-0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-5,0	-4,4
Personaleomkostninger i alt	-38,6	-31,9

Gennemsnitligt antal medarbejdere	15	14
-----------------------------------	----	----

For nærmere oplysninger om gager, bonus, pension og aktiebaseret vederlæggelse til direktionen i Schouw & Co. henvises til note 3 i koncernregnskabet. Personaleomkostninger, herunder aktiebaseret vederlæggelse, indregnes i administrationsomkostninger.

3

Afskrivninger

	2021	2020
Afskrivninger		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	-0,2	-0,2
Afskrivninger, materielle aktiver	-0,2	-0,4
Afskrivninger, leasingaktiver	-0,3	-0,3
Afskrivninger i alt	-0,7	-0,8

4

Tilgodehavender

	2021	2020
Andre kortfristede tilgodehavender	0,8	1,9
Periodeafgrænsningsposter	12,7	13,0
Tilgodehavender i alt	13,5	14,9

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

5

Ændringer i driftskapital

	2021	2020
Ændring i tilgodehavender	1,4	-8,3
Ændring i leverandør- og anden gæld	5,0	3,4
Ændringer i driftskapital i alt	6,4	-5,0

Noter til moderselskabsregnskabet

6

Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2021	2020
Leverandørgæld	1,0	0,5
Anden gæld	19,1	16,4
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	20,1	16,9

7

Immaterielle aktiver

2021	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2021	1,0	1,0
Tilgang	0,8	0,8
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2021	1,8	1,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-0,2	-0,2
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-0,4	-0,4
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	1,4	1,4

2020	IT-projekter	I alt
Kostpris 1. januar 2020	1,0	1,0
Tilgang	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2020	1,0	1,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2020	0,0	0,0
Afskrivninger	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-0,2	-0,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	0,8	0,8

Moderselskabet har indgået aftale om køb af immaterielle aktiver for 1,3 mio. kr. til levering i 2022.

8

Materielle aktiver

2021	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
Kostpris 1. januar 2021	19,0	6,8	25,8
Tilgang	0,1	0,1	0,2
Afgang	0,0	-0,2	-0,2
Kostpris 31. december 2021	19,1	6,7	25,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-2,9	-4,2	-7,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,2	0,2
Afskrivninger	0,0	-0,2	-0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-3,0	-4,2	-7,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	16,2	2,4	18,6

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
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	16,0	2,6	18,6

Moderselskabet har indgået aftale om køb af materielle aktiver for 1,4 mio. kr. til levering i 2022.

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2021 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus Danmark, der anvendes som domicilejendom, samt en ubebygget grund beliggende i Lystrup.

Noter til moderselskabsregnskabet

9

Leasingaktiver

2021	Biler	I alt
Kostpris 1. januar 2021	0,9	0,9
Tilgang	0,3	0,3
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december 2021	1,2	1,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2021	-0,5	-0,5
Afskrivninger	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2021	-0,8	-0,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2021	0,4	0,4

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
Afskrivninger	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2020	-0,5	-0,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2020	0,4	0,4

Moderselskabet har indgået aftale om leasing af aktiver for 0,4 mio. kr. til levering i 2022.

10

Kapitalandele i dattervirksomheder

Moderselskabet ejer følgende dattervirksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2021	Ejerandel i 2020
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%
GPV International A/S	Vejle, Danmark	100%	100%
HydraSpecma A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Borg Automotive A/S	Silkeborg, Danmark	100%	100%
Alba Ejendomme A/S	Aarhus, Danmark	0%	100%

	2021	2020
Kostpris 1. januar	4.030,7	4.030,7
Årets afgang	-11,1	0,0
Kostpris 31. december	4.019,6	4.030,7
Reguleringer 1. januar	3.447,0	3.571,6
Årets afgang	12,8	0,0
Andel af årets resultat	1.002,0	878,6
Udbetalt udbytte	-607,2	-510,0
Øvrige kapitalposter	326,5	-493,3
Reguleringer 31. december	4.181,1	3.447,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	8.200,6	7.477,7

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.

Selskabet Alba Ejendomme A/S er afhændet i 2021.

Noter til moderselskabsregnskabet

11

Værdipapirer

	2021	2020
Kostpris 1. januar	43,0	43,1
Afgang	0,0	0,0
Kostpris 31. december	43,0	43,0
Reguleringer 1. januar	36,1	33,0
Modtaget udbytte	-0,7	-0,7
Afgang	0,0	-1,0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	11,6	4,8
Reguleringer 31. december	46,9	36,1
Regnskabsmæssig værdi 31. december	90,0	79,1

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

12

Tilgodehavender hos dattervirksomheder

	2021	2020
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – langfristede	649,5	949,7
Tilgodehavender hos dattervirksomheder – kortfristede	4.052,3	2.686,5
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	4.701,8	3.636,2

Tilgodehavender hos dattervirksomheder kan opdeles således:

Rentebærende tilgodehavender	4.701,8	3.636,2
Ikke rentebærende tilgodehavender	0,0	0,0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	4.701,8	3.636,2

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. Der har historisk aldrig været tab på udlån til dattervirksomhederne.

13

Finansielle indtægter

	2021	2020
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	81,9	86,4
Valutakursreguleringer	0,3	1,0
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver	11,6	4,8
Øvrige renteindtægter	1,3	0,2
Finansielle indtægter i alt	95,2	92,4

14

Finansielle omkostninger

	2021	2020
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	-0,1	-0,3
Renter af finansielle forpligtelser	-29,1	-33,6
Valutakursreguleringer	-0,7	-0,2
Finansielle omkostninger i alt	-29,9	-34,1

15

Rentebærende gæld

	2021	2020
Kreditinstitutter (langfristet)	1.675,1	1.057,2
Realkreditgæld (langfristet)	3,0	3,6
Leasinggæld (langfristet)	0,2	0,2
Indregnet under langfristet rentebærende gæld i alt	1.678,4	1.061,0
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	0,8	0,8
Gæld til dattervirksomheder	655,2	618,1
Indregnet under kortfristet rentebærende gæld i alt	656,0	618,9
Rentebærende gæld i alt	2.334,4	1.679,9

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

Noter til moderselskabsregnskabet

15

Rentebærende gæld (fortsat)

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld, herunder leasinggæld:

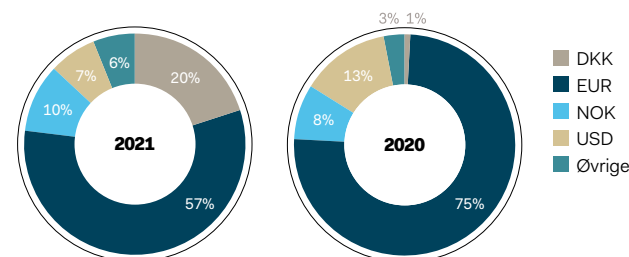
	2021		2020	
	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld	Rentebærende gæld	Heraf leasing-gæld
Ydelse				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	655,2		618,1	
Under 1 år	19,7	0,2	14,0	0,3
1-5 år	1.542,6	0,2	894,0	0,2
Over 5 år	181,0	0,0	203,1	0,0
I alt	2.398,6	0,5	1.729,2	0,4
Rente				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	0,0		0,0	
Under 1 år	18,9	0,0	13,2	0,0
1-5 år	42,9	0,0	35,3	0,0
Over 5 år	2,4	0,0	0,8	0,0
I alt	64,2	0,0	49,3	0,0
Regnskabsmæssig værdi				
Kassekreditter og gæld til dattervirksomheder	655,2		618,1	
Under 1 år	0,8	0,2	0,8	0,3
1-5 år	1.499,8	0,2	858,7	0,2
Over 5 år	178,6	0,0	202,3	0,0
I alt	2.334,4	0,4	1.679,9	0,4

Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 1,5% (2020: 1,5%).

Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 0,8% (2020: 0,7%).

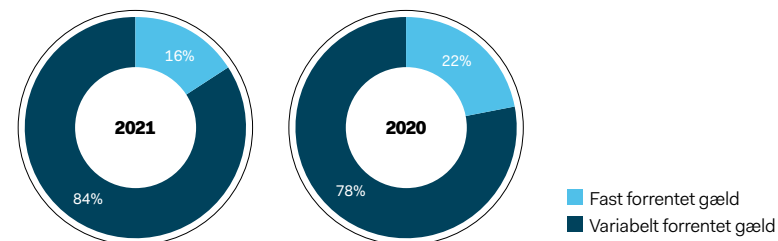
Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta



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 15,3 mio. kr. efter skat (2020: 10,2 mio. kr.). Hvis renten falder med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning falde med 15,3 mio. kr. efter skat (2020: 10,2 mio. kr.). Effekten på egenkapitalen vil være identisk med effekten på resultatopgørelsen. I fast forrentet gæld indgår alene poster, der ikke rentetilpasses det kommende år.

Noter til moderselskabsregnskabet

15

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 trækningsfaciliteter og på langtløbende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing. Selskabets kapitalberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og uudnyttede kreditfaciliteter.

	2021	2020
Kreditrammer	3.275,0	4.275,0
Aktuelt træk på driftskreditterne	-263,7	-45,2
Garantiforpligtelser, der fragår i kreditrammen	-124,3	0,0
Træk i datterselskaber, der fragår i kreditrammen	-214,8	0,0
Likvide beholdninger	1,0	106,1
Kortfristet udlån til datterselskaber	4.052,3	2.686,5
Kortfristet gæld til datterselskaber	-655,2	-618,1
Moderselskabets nettoposition inkl. kreditrammer	6.070,3	6.404,3
Aktuelt udnyttede kreditrammer i datterselskaber - netto	-3.397,1	-2.068,4
Moderselskabets likviditetsberedskab	2.673,2	4.335,9

Schouw & Co. moderselskabets finansiering er primært sammensat af en syndikeret bankfacilitet, som i december 2020 blev refinansieret med en samlet facilitetsramme på 3.275 mio. kr. Faciliteten er 3-årig med mulighed for 1-årig forlængelse efter år ét og to. I forbindelse med refinansieringen af bankfaciliteten blev det hidtidige bankkonsortie bestående af Danske Bank, DNB og Nordea udvidet med den internationale bank Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC). Første forlængelsesmulighed blev udnyttet i december 2021.

I april 2019 gennemførte Schouw & Co. en Schuldschein-udstedelse på samlet 136 mio. EUR (1.011 mio. kr.) med udløb i 2024 (80%) samt 2026 (20%). I december 2021 etablerede Schouw & Co. et 7-årigt lån på 400 mio. kr. med Nordic Investment Bank knyttet til konkrete danske kapacitetsinvesteringer og udviklingsomkostninger.

16

Aktiekapital

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

Aktiekapitalen er fuldt indbetalt. Hver aktie har én stemme, således at det samlede antal stemmerettigheder udgør 25.500.000 stemmer.

Egne aktier	Antal stk.	Nominal værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2020	1.544.280	15.442.800	468,9	6,06%
Afgang til optionsprogram	-23.556	-235.560	-3,4	-0,09%
31. december 2020	1.520.724	15.207.240	465,5	5,96%
Køb af egne aktier	10.378	103.780	5,9	0,04%
31. december 2021	1.531.102	15.311.020	471,5	6,00%

Schouw & Co. har i 2021 købt egne aktier for 5,9 mio. kr. Købet indgår i et samlet program, hvor Schouw & Co. har til hensigt at tilbagekøbe egne aktier for et samlet beløb på ca. 350 mio. kr. i perioden 27. december 2021 til 30. december 2022.

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 forpligtelser i forbindelse med aktiebaserede incitamentsprogrammer samt tilpasning af selskabets kapitalstruktur ved kapitalnedsættelse. Ultimo 2021 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 871 mio. kr. (2020: 937 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Noter til moderselskabsregnskabet

17

Andre gældsforpligtelser

	2021	2020
Pensionsforpligtelser	15,1	16,0
Skyldige indefrosne feriepengemidler	0,0	1,1
A-skattelån	1,3	0,0
Andre gældsforpligtelser i alt	16,5	17,0
Pensionsforpligtelser		
Nettoforpligtelse 1. januar	16,0	16,9
Udbetaling	-0,8	-0,9
Nettoforpligtelse 31. december	15,1	16,0

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 2021 opgjort til 15,1 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til forpligtelsen til at foretage forsikringsmæssig afdækning af ret til at modtage suppleringspension efter KFK pensionsfondenes hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig i sin helhed til erhvervsaktive pr. 30. september 2002, der overgik til ansættelse i det konsortium, der overtog de frasolgte korn- og foderstofaktiviteter (det tidligere KFK). Der er en vis usikkerhed omkring pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

18

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 16,2 mio. kr. (2020: 16,0 mio. kr.).

Sikkerhedsstillelserne modsvarer moderselskabets gæld til realkreditinstitutter på 3,6 mio. kr. (2020 4,1 mio. kr.).

19

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 valutaskring af disse investeringer.

Valutarisikoen i moderselskabet er ved udgangen af året begrænset til en nettogæld i EUR på 545 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

20

Skat af årets resultat

	2021	2020
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-4,5	-5,4
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,0
Skat i alt	-4,5	-5,4
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-4,9	-6,2
Udskudt skat	0,5	0,8
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-4,5	-5,4
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 22% skat af resultat før skat	-226,7	-199,8
Skatteeffekt af ikke fradragsberettigede omkostninger	-1,5	-1,0
Skatteeffekt af ikke skattepligtige indtægter	223,7	195,4
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-4,5	-5,4
Effektiv skatteprocent	0,4%	0,6%

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

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst - 2021	Før skat	Skat	Efter skat
Værdireguleringer i dattervirksomheder	354,8	0,0	354,8
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	354,8	0,0	354,8

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

21

Udskudt skat

	2021	2020
Udskudt skat 1. januar	-7,3	-6,2
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-0,5	-0,8
Årets udskudte skat indregnet i egenkapitalen	0,1	-0,3
Udskudt skat 31. december, netto	-7,6	-7,3
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	-0,2	0,1
Materielle aktiver	-0,3	-0,5
Egenkapital	-0,1	-0,3
Øvrige forpligtelser	-7,0	-6,6
Udskudt skat 31. december, netto	-7,6	-7,3

Alle udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser er indregnet i balancen.

2021				
Ændring i udskudt skat	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	0,1	-0,4	0,0	-0,2
Materielle aktiver	-0,5	0,2	0,0	-0,3
Egenkapital	-0,3	0,0	0,1	-0,1
Øvrige forpligtelser	-6,6	-0,3	0,0	-7,0
Ændring i udskudt skat i alt	-7,3	-0,5	0,1	-7,6

2020				
Ændring i udskudt skat	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Indregnet på egenkapitalen	Balance ultimo
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
Ændring i udskudt skat i alt	-6,2	-0,8	-0,3	-7,3

Noter til moderselskabsregnskabet

22

Sambeskatningsbidrag

	2021	2020
Sambeskatningsbidrag 1. januar	1,9	5,2
Regulering vedrørende tidligere år	-1,1	1,1
Årets aktuelle skat	-73,8	-55,2
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	76,1	50,8
Sambeskatningsbidrag i alt	3,1	1,9
Som fordeles således:		
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
Skyldig sambeskatningsbidrag	3,1	1,9
Sambeskatningsbidrag i alt	3,1	1,9

23

Selskabsskat

	2021	2020
Skyldig selskabsskat 1. januar	1,3	0,0
Årets aktuelle skat	4,9	6,2
Regulering vedrørende tidligere år	1,1	-1,1
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	73,8	55,2
Betalt selskabsskat i året	-81,0	-59,0
Selskabsskat i alt	0,2	1,3
Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	0,0	0,0
Skyldig selskabsskat	0,2	1,3
Selskabsskat i alt	0,2	1,3

24

Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

	2021	2020
Honorar for lovpligtig revision, PwC / (2020: EY)	0,4	0,3
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, PwC / (2020: EY)	0,1	0,1
Honorar for andre ydelser, PwC / (2020: EY)	0,0	0,4
Samlet honorar, PwC / (2020: EY)	0,5	0,8

25

Nærtstående parter og transaktioner med disse

Nærtstående parter er nærmere beskrevet i noten "Nærtstående parter og transaktioner med disse" under koncernregnskabet.

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i noten "Omkostninger" i koncernregnskabet.

	2021	2020
Dattervirksomheder:		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	11,0	10,7
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	81,9	86,4
Moderselskabet har i året betalt renteudgifter på	0,1	0,3
Moderselskabet har pr. 31. december tilgodehavende på	4.701,8	3.636,2
Moderselskabet har pr. 31. december gæld på	655,2	618,1
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	607,2	510,0

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 2021 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 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økono-

miske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Det er vores opfattelse, at Aktieselskabet Schouw & Co.' årsrapport for regnskabet 1. januar - 31. december 2021, med filnavnet Schouw-2021-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 4. marts 2022

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.

Revisionspåtegning på regnskabet

Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2021 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

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

Hvad har vi revideret

Aktieselskabet Schouw & Co.'s koncernregnskab og årsregnskab for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021 omfatter resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet ("regnskabet").

Grundlag for konklusion

Vi udførte vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision (ISA) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit *Revisors ansvar for revisionen af regnskabet*.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Uafhængighed

Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med International Ethics Standards Board for Accountants' internationale retningslinjer for revisors etiske adfærd (IESBA Code) og de yderligere etiske krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi

har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i overensstemmelse med disse krav og IESBA Code. Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Valg

Vi er blevet valgt som revisor for Aktieselskabet Schouw & Co. den 15. april 2021 for regnskabsåret 2021.

Centralt forhold ved revisionen

Tilgodehavender fra salg

Tilgodehavender fra salg i BioMar er underlagt en særlig risiko for tab, idet BioMar opererer i en branche og på geografiske markeder, som er forbundet med øget risiko for tab på tilgodehavender fra salg.

Vurdering af nedskrivninger til tab på tilgodehavender fra salg i BioMar involverer væsentlige skøn ved fastlæggelse af kunders betalingsevne, forventet betalingstidspunkt og værdi af eventuelle sikkerhedsstillelser.

Vi fokuserede på dette område, da de regnskabsmæssige skøn i sagens natur er subjektive og dermed medfører en betydelig grad af skønsmæssig usikkerhed.

Vi henviser til note 7 i koncernregnskabet.

Goodwill

Goodwill kan være værdiforringet grundet for eksempel øget konkurrence på lokale markeder, ændringer i den globale økonomi og ændringer i strategien i koncernen.

Nedskrivning af goodwill involverer betydelige skøn og vurderinger foretaget af ledelsen, herunder ved fastlæggelse af betydelige forudsætninger i form af omsætningsvækst, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden, samt langsigtede vækstrater og diskonteringsatser

Vi fokuserede på nedskrivningstest på goodwill, idet de regnskabsmæssige skøn er komplekse og fastlæggelse af betydelige forudsætninger i sagens natur er forbundet med subjektivitet.

Vi henviser til note 16 i koncernregnskabet.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af regnskabet for 2021. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af regnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

Hvordan vi har behandlet det centrale forhold ved revisionen

Vi gennemgik og testede den af ledelsen udarbejdede opgørelse over hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg i BioMar. Som led heri testede vi på stikprøvebasis aldersfordelingen af tilgodehavender samt modtagne betalinger efter balancedagen.

Vi testede på stikprøvebasis de underliggende forudsætninger i ledelsens skøn ved at gennemgå for eksempel korrespondance med kunder og advokater samt betalingshistorik.

Vi testede stikprøvevist modtagne sikkerhedsstillelser herunder gennemgik vi ledelsens vurdering af værdiansættelsen af disse sikkerhedsstillelser.

Endvidere vurderede vi den historiske nøjagtighed af ledelsens skøn ved at sammenholde skønnet over hensættelse til tab på tilgodehavender i det foregående år med efterfølgende faktisk konstaterede tab.

Vi gennemgik og vurderede præsentationen og oplysningerne om nedskrivninger på tilgodehavender fra salg i noterne.

Vi gennemgik og testede de af ledelsen udarbejdede nedskrivningstests. Som led heri vurderede vi rimeligheden af de skøn og vurderinger, som ledelsen har foretaget i udarbejdelsen heraf.

Vores revisionshandling inkluderer en vurdering af den anvendte nedskrivningsmodel. Særlig fokus blev givet til de betydelige forudsætninger ved fastlæggelse af de fremtidige pengestrømme, herunder vækst i omsætning, udvikling i indtjening og investeringer i budget- og forecastperioden, samt langsigtede vækstrater og diskonteringsatser.

Vi gennemgik følsomhedsanalyser over ændringer i indtjening og diskonteringsatser.

Endvidere vurderede vi den historiske nøjagtighed af ledelsens skøn ved at sammenholde budgettet for 2021 med realiserede tal.

Vi gennemgik og vurderede præsentationen og oplysningerne om nedskrivningstest i noterne.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen, side 5-42.

Vores konklusion om regnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udtrykker ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af regnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med regnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation. Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

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

Ledelsens ansvar for regnskabet

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

Ved udarbejdelsen af regnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde regnskabet på grundlag af

regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af regnskabet

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om regnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformationer kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som brugerne træffer på grundlag af regnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med ISA og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i regnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.

- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.

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

- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af regnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i regnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af regnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om regnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.

- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncer-

nen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om blandt andet det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uafhængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, anvendte sikkerhedsforanstaltninger eller handlinger foretaget for at eliminere trusler.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af regnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, 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.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Erklæring om overholdelse af ESEF-forordningen

Som et led i revisionen af regnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. har vi udført handlinger med henblik på at udtrykke en konklusion om, hvorvidt årsrapporten for regnskabsåret 1. januar til 31. december 2021, med filnavnet Schouw-2021-12-31-da.zip, er udarbejdet i overensstemmelse med EU-Kommissionens delegerede forordning 2019/815 om det fælles elektroniske rapporteringsformat (ESEF-forordningen), som indeholder krav til udarbejdelse af en årsrapport i XHTML-format og iXBRL-opmærkning af koncernregnskabet hovedopgørelser.

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen, herunder:

- Udarbejdelse af årsrapporten i XHTML-format,
- Udvælgelse og anvendelse af passende iXBRL-tags, herunder udvidelser til ESEF-taksonomien og forankring heraf til elementer i taksonomien, for finansiel information, som kræves opmærket, med udøvelse af skøn hvor nødvendigt,
- At sikre konsistens mellem iXBRL-opmærket data og det menneskeligt læsbare koncernregnskab, og
- For den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde en årsrapport, som overholder ESEF-forordningen.

Vores ansvar er, baseret på det opnåede bevis, at opnå høj grad af sikkerhed for, om årsrapporten i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen, og at udtrykke en konklusion. Arten, omfanget og den tidsmæssige placering af de valgte handlinger afhænger af revisors faglige vurdering, herunder

vurdering af risikoen for væsentlige afvigelser fra kravene i ESEF-forordningen, uanset om disse skyldes besvigelser eller fejl. Handlingerne omfatter:

- Kontrol af, om årsrapporten er udarbejdet i XHTML-format,
- Opnåelse af en forståelse af selskabets proces for iXBRL-opmærkning og af den interne kontrol vedrørende opmærkningsprocessen,
- Vurdering af fuldstændigheden af iXBRL-opmærkningen af koncernregnskabet,
- Vurdering af, hvorvidt anvendelse af iXBRL-elementer fra ESEF-taksonomien og selskabets oprettelse af udvidelser til taksonomien er passende, når relevante elementer i ESEF-taksonomien ikke er identificeret,
- Vurdering af forankringen af udvidelser til elementer i ESEF-taksonomien, og
- Afstemning af iXBRL-opmærket data med det reviderede koncernregnskab.

Det er vores opfattelse, at årsrapporten for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2021, med filnavnet Schouw-2021-12-31-da.zip, i alle væsentlige henseender er udarbejdet i overensstemmelse med ESEF-forordningen.

Aarhus, den 4. marts 2022
PricewaterhouseCoopers
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
CVR-nr. 3377 1231

Claus Lindholm Jacobsen
statsaut. revisor
mne23328

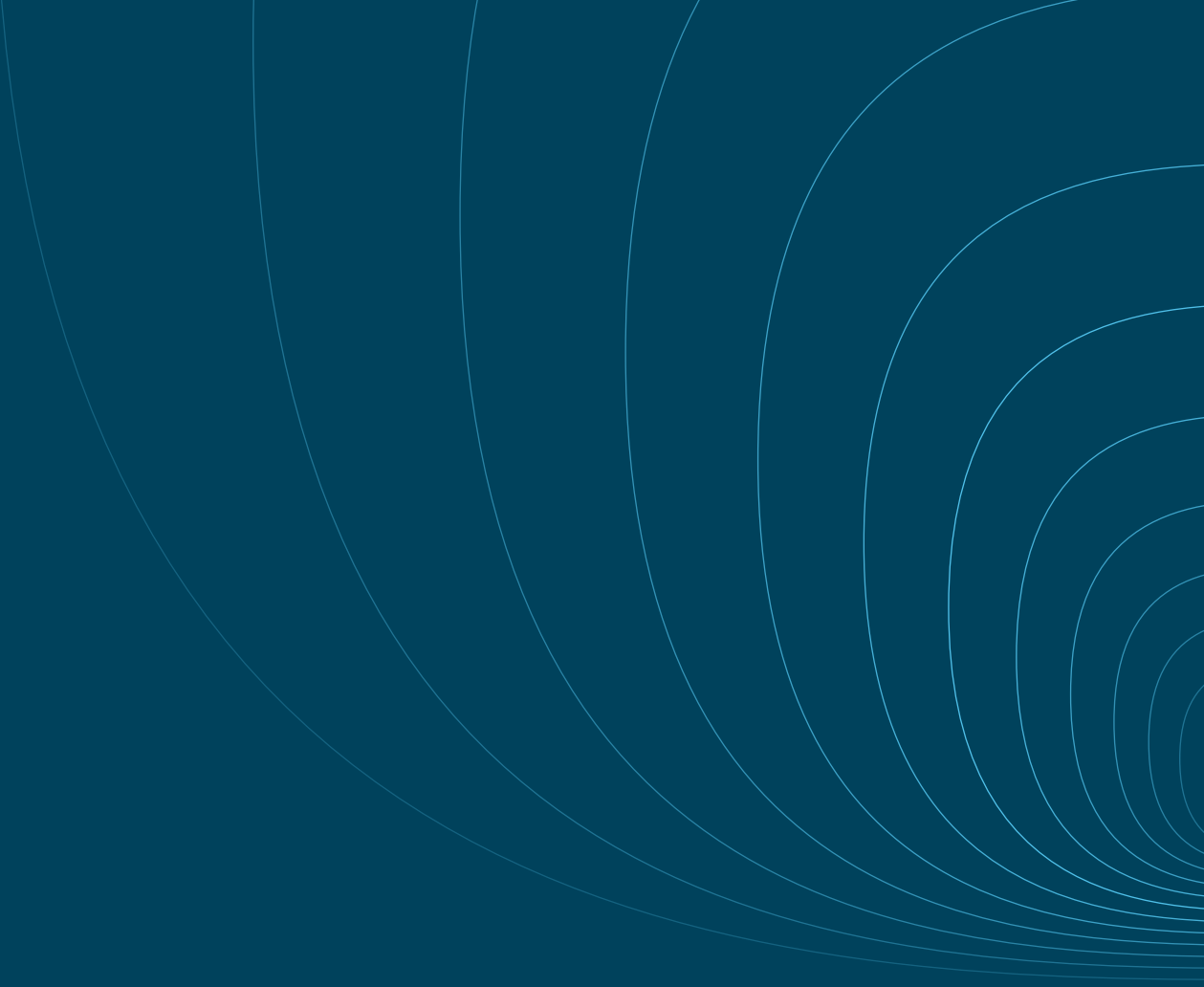
Henrik Kragh
statsaut. revisor
mne26783



AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

ÅRSRAPPORTEN ER UDGIVET
MARTS 2022 AF AKTIESELSKABET
SCHOUW & CO.

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
schouw@schouw.dk | CVR nr. 63965812