



schouw+co

Aktionærmagasin

BioMar s. 8

Fibertex Personal Care s. 10

Fibertex Nonwovens s. 12

Grene s. 14

Hydra-Grene s. 16

schouw+co

■ I lighed med sidste år har Schouw & Co. valgt ikke at trykke og udsende en traditionel årsrapport. Den egentlige årsrapport suppleres med dette aktionærmagasin, der kun indeholder regnskabsinformation og ledelsesberetning på et meget overordnet niveau, og aktionærmagasinet og årsrapporten skal derfor ses i sammenhæng. Årsrapporten for 2012 er tilgængelig elektronisk på www.schouw.dk.

I aktionærmagasinet fortælles lidt om det, der har betydning for virksomhederne i de kommende år. Vi håber, at det er muligt at danne sig et billede af porteføljen og de meget attraktive virksomheder, som vi konstant udvikler og optimerer.

Hoved- og nøgletal (mio. kr)

RESULTATOPGØRELSE OG BALANCE	2012	2011	2010	2009	2008
Nettoomsætning	12.478	11.074	9.451	8.440	9.821
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	1.163	968	753	588	757
EBITDA-margin	9,3%	8,7%	8,0%	7,0%	7,7%
Resultat af primær drift (EBIT)	772	644	369	190	124
EBIT-margin	6,2%	5,8%	3,9%	2,3%	1,3%
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	-5	-26	-1	-11	4
Værdiregulering af finansielle investeringer	-68	-556	-518	41	-872
Øvrig nettofinans	-86	-87	-92	-118	-144
Resultat før skat	613	-24	-241	102	-865
Skat af årets resultat	-145	-31	115	-29	-38
Resultat af fortsættende aktiviteter	469	-55	-127	73	-904
Resultat af ophørende aktiviteter	29	-18	167	78	0
Årets resultat	498	-72	40	151	-903
Egenkapital i alt	4.627	4.230	4.395	4.753	4.635
Netto rentebærende gæld (NIBD)	2.023	2.745	2.166	2.281	2.996
Balancesum	10.381	9.901	8.900	9.659	10.153

NØGLETLA	2012	2011	2010	2009	2008
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.873	2.688	3.166	3.334	3.743
Forrentning af investeret kapital (ROIC)	15,2%	14,1%	9,8%	5,8%	7,3%
NIBD/EBITDA	1,74	2,34	2,88	3,88	3,96
Udbytte i kr. pr. aktie	5,00	4,00	3,00	3,00	3,00
Ultimokurs pr. aktie	149,00	92,50	133,50	94,45	76,21
Indre værdi i kr. pr. aktie	196,25	178,62	183,93	177,15	168,25
Kurs/indre værdi	0,76	0,52	0,73	0,53	0,45

Som følge af virksomhedssalget er Martin i 2012 reklassificeret fra konsolideret virksomhed til ophørende aktiviteter. Resultatopgørelsens sammenligningstal for 2011 er tilpasset i overensstemmelse hermed, mens sammenligningstal for balanceposter er fastholdt uændret.



Bedste driftsresultat nogensinde

For Schouw & Co. var 2012 et meget stærkt år. Vi blev i løbet af året flere gange positivt overrasket over udviklingen i driften i vores virksomheder, og 2012 endte med det bedste operationelle resultat i koncernens 135 årige historie. Det er vi meget stolte af.

Vi har i de seneste år arbejdet målrettet på at styrke markedspositionen og skabe fremgang i såvel toplinje som bundlinje i alle virksomhederne. Den meget tilfredsstillende udvikling i 2012 er et resultat af vores vedholdende fokus på at være aktive ejere, hvor vi konstant sikrer lønsom vækst, effektiv kapitalanvendelse og fremtidssikring af virksomhedernes strategiske platform.

Som udgangspunkt er Schouw & Co. en meget langsigtet ejer af vores virksomheder, men fra tid til anden kan der ske ændringer i porteføljen. Vi udnytter muligheden, hvis et attraktivt køb skulle dukke op, og vi erkender også, at en virksomhed kan have bedre muligheder for at udvikle sig under en anden ejer end os.

I slutningen af 2012 solgte vi Martin Professional til amerikanske Harman, der er blandt verdens førende inden for professionelt lydudstyr. Schouw & Co. har ejet Martin siden 1999 og har i tidens løb oplevet både op- og nedture. Martin blev ualmindeligt hårdt ramt af den økonomiske krise, men en markant tilpasning af forretningsmodellen, en stor indsats fra ledelse og medarbejdere og betydelige investeringer i innovation og produktudvikling har betydet, at Martin nu står med den stærkeste platform nogensinde. Den vellykkede transformation var sammen med de synergier, der kan opnås ved at gå til markedet med et samlet tilbud om lyd, lys og video, medvirkende til, at Harman var villige til at sætte en meget markant værdi på Martin. Vi mener, at Martin i det nye ejerskab får gode muligheder for fortsat vækst og udvikling.

Med de nuværende udsigter for 2013 ser det ud til, at vi skal stramme os an for at kunne fastholde de gode resultater fra 2012. Vores virksomheder står alle strategisk stærkt rustet til udfordringerne, og vi er forberedt på at agere konsekvent og hurtigt, hvis situationen ikke udvikler sig som forventet. Schouw & Co. har musklerne og er klar til at træffe de bedste beslutninger på langt sigt.

*Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Aarhus, den 6. marts 2013*

Et historisk godt år

Den økonomiske udvikling

2012 blev et historisk godt år for Schouw & Co. koncernen, hvor forventningerne til både omsætning og indtjening fuldt ud blev opfyldt.

I den senest udmeldte forventning om en omsætning i 2012 på godt 13 mia. kr. og et resultat af primær drift (EBIT) i størrelsesordenen 800-820 mio. kr. indgik Martin Professional som en konsolideret del af koncernen. Martin var også en del af koncernen hele året, men da Schouw & Co. den 19. december 2012 indgik aftale om salg af virksomheden, indregnes Martin ikke i den konsoliderede omsætning og EBIT, men vises på en særskilt linje i resultatopgørelsen under ophørende aktiviteter.

Schouw & Co. koncernens virksomheder realiserede i 2012 en omsætning på 13.410 mio. kr., hvoraf 932 mio. kr. hidrørende fra Martin ikke indregnes i den konsoliderede omsætning, der således opgøres til 12.478 mio. kr.

Den store fremgang i forhold til den sam-

menlignelige omsætning på 11.074 mio. kr. i 2011 hidrører først og fremmest fra BioMar og de to Fibertex-virksomheder, men også koncernens øvrige virksomheder har haft fremgang.

Koncernens virksomheder realiserede i 2012 et samlet EBIT på 824 mio. kr. Heraf indregnes 52 mio. kr., som resultat fra Martin fratrukket omkostninger i forbindelse med salget, ikke i det konsoliderede EBIT for året, der således opgøres til 772 mio. kr.

Alle koncernens virksomheder har bidraget til fremgangen fra det sammenlignelige EBIT-resultat på 644 mio. kr. i 2011, med undtagelse af Hydra-Grene og Xergi, der begge har realiseret resultat på samme niveau som året før.

Med uændrede finansielle omkostninger og med markante forbedringer på værdiregulering af finansielle investeringer og resultat fra associerede virksomheder forbedres resultatet før skat fra et underskud på 24 mio. kr. i 2011 til et overskud på 613 mio. kr. i 2012.

↑ Vækst i omsætningen

13%

↑ Vækst i EBIT

20%

↓ Netto rentebærende gæld/EBITDA

1,7x

↑ 1 kr. i øget udbytte pr. aktie

5 kr.

Mio. kr.	EBIT forventet	EBIT realiseret	Omsætning forventet	Omsætning realiseret
	2013	2012	2013	2012
BioMar	380-420	438	ca. 9.000	8.227
Fibertex Personal Care	160-170	156	ca. 1.600	1.459
Fibertex Nonwovens	25-35	28	ca. 950	901
Grene	75-85	93	ca. 1.400	1.353
Hydra-Grene	50-60	67	ca. 500	527
Øvrige (inkl. elimineringer)	-10-0	-10	ca. 50	11
I ALT	680-770	772	ca. 13.500	12.478

Koncernens udvikling

Årets mest markante begivenhed var salget af Martin Professional til amerikanske Harman International Industries. Aftalen blev indgået den 19. december 2012, hvor den samlede værdi af handlen blev opgjort til ca. 917 mio. kr. Aftalen var betinget af konkurrencemyndighedernes godkendelse, som efterfølgende blev opnået, og salget er endeligt gennemført ved udgangen af februar 2013.

Herudover har en række af koncernens virksomheder i årets løb gennemført aktivitetsudvidelser. Således har BioMar i juli 2012 officielt indviet en nyopført fabrik i Costa Rica, hvor produktionen i årets sidste halvdel gradvist er øget.

Fibertex Personal Care har gennem 2012 øget produktionen på den senest installerede produktionslinje i Malaysia. Virksomheden har endvidere igangsat en yderligere udvidelse, således at kapaciteten i Malaysia kan øges med ca. 30% i 2014.

Fibertex Nonwovens overtog i 2011 aktiemajoriteten i den børsnoterede franske nonwovensproducent Tharreau Industries. I 2012 blev de resterende aktier erhvervet og virksomheden afnoteret fra børsen. Den franske virksomhed, som fra starten af 2012 skiftede navn til Fibertex Nonwovens S.A., indgår nu som en helejet enhed under Fibertex Nonwovens.

Grene i Polen har gennemført en spaltning af virksomheden i to enheder, hvor den ene varetager engroshandel, svarende til de aktiviteter, som Grene driver i de øvrige lande, mens den anden varetager driften af Grenes mange butikker med detailsalg, fordelt over hele Polen. Grene har endvidere igangsat en udbygning af lagerfaciliteterne i Polen såvel som en større udbygning af lagerfaciliteterne i Danmark.

Efter regnskabsårets udløb har koncernen afhændet beholdningen af 1.000.000 stk. aktier i Lerøy Seafood Group. Aktierne, der blev erhvervet i forbindelse med salget af BioMars datterselskab Sjøtroll Havbruk i efteråret 2010, indbragte et kontant provenu på 145 mio. kr.

Forventninger til fremtiden

2012 blev et år, hvor mange ting lykkedes rigtig godt for virksomhederne i Schouw & Co. koncernen, og hvor den betydelige omsætningsfremgang, kombineret med moderat omkostningsudvikling, gav et godt resultat. Forventningerne til 2013 er generelt mere afdæmpede, men koncernen forventer dog at kunne fastholde et attraktivt niveau.

De fleste af koncernens virksomheder forventer omsætningsfremgang i 2013. Mest udtalt i BioMar, hvor omsætningen forventes betydeligt påvirket af øgede råvarepriser, og i Fibertex Personal Care, hvor omsætningen forventes påvirket af øget aktivitet. De øvrige virksomheder forventer også øget omsætning, med undtagelse af Hydra-Grene, der forventer en omsætning lidt lavere end i 2012.

På resultat af primær drift afdæmper BioMar forventningerne i forhold til 2012 som følge af en skærpet konkurrencesituation. Grene og Hydra-Grene afdæmper også forventningerne, mens de øvrige virksomheder forventer resultater på niveau med eller bedre end 2012.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. at realisere en konsolideret omsætning i 2013 i størrelsesordenen 13,5 mia. kr. Omsætningen kan dog bevæge sig ganske meget som følge af ændringer i råvarepriser, uden at det nødvendigvis medfører nogen resultat effekt.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører, at den samlede koncern i 2013 forventer et EBIT i intervallet 680-770 mio. kr.

I lighed med tidligere år vil indtjeningen være skævt fordelt hen over året, med den laveste indtjening i 1. kvartal og den højeste indtjening i årets 3. kvartal.

Årets resultat påvirkes positivt af avancen fra salget af Martin, som dog ikke indgår i koncernens EBIT. Den nærmere redegørelse for avanceopgørelsen forventes afgivet i delårsrapporten for 1. kvartal 2013.

Udbytte

Bestyrelsen i Schouw & Co. indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for 2012 øges med 25% til 5 kr. pr. aktie. Det medfører et samlet udbytte på 128 mio. kr., svarende til 3,4% af markedsværdien ultimo 2012.

Et hensigtsmæssigt salg

Der er to væsentlige elementer i Schouw & Co.'s idegrundlag. For det første *sammensættes* en portefølje af virksomheder og for det andet *udvikles* de virksomheder, som er i porteføljen. Udviklingen af virksomhederne i porteføljen sker kontinuert, hvorimod der kan gå lang tid imellem, at der sker ændringer i sammensætningen af porteføljen.

Bedste ejer filosofi

Vi sammensætter porteføljen af virksomheder ud fra en bedste ejer filosofi. Schouw & Co. er den bedste ejer af en virksomhed, når vi strategisk kan understøtte udviklingen, og forretningsmodellen kan udvikle det langsigtede potentiale i virksomheden. Vi er den bedste ejer af en virksomhed, hvis vi kan udvikle og transformere virksomheden gennem aktivt ejerskab. Vi kan også være den bedste ejer, hvis det er en forudsætning for på længere sigt at skabe den størst mulige værdi i en salgssituation. Men når vi investerer i en ny virksomhed til porteføljen, så er det altid med langsigtet udvikling for øje, og uden en planlagt exit i tankerne.

Der kan dog komme situationer, hvor Schouw & Co. ikke længere nødvendigvis er den bedste ejer af en virksomhed i porteføljen. Det kan eksempelvis være, hvis strukturelle ændringer i værdikæden ændrer virksomhedens strategiske platform, eller hvis der er aktører, som kan frembringe betydelige industrielle synergier og dermed en markant styrket værdisætning.

Salget af Martin Professional

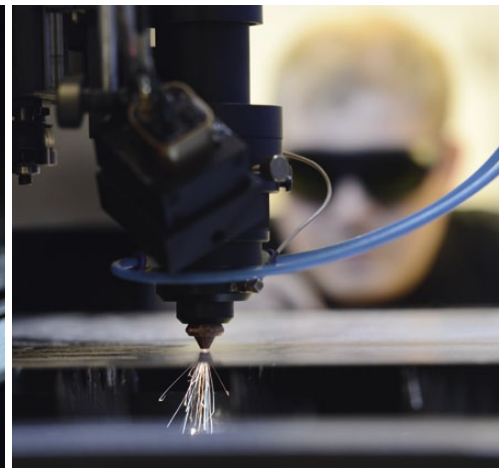
I slutningen af 2012 blev det offentliggjort, at Schouw & Co. solgte Martin Professional til den amerikanske virksomhed Harman International Industries. Salget var begrundet af, at Harman ville være bedre til at sikre langsigtet vækst og udvikling i Martin. Harman, der er verdens førende producent af professionelt lydudstyr, så gode perspektiver i at udnytte deres store tilstedeværelse på både de modne markeder og vækstmarkederne med et samlet tilbud omfattende lyd, lys og video. Transaktionen havde en værdi på ca. 917 mio. kr. – en værdi, som vi fandt meget attraktiv.

Salget af Martin ville dog ikke kunne have været gennemført uden Schouw & Co.'s mangeårige tro på forretningsmodellen, medarbejderne og potentialet i Martin. Der er i vores ejerskab blevet investeret markante beløb i fremtidssikring af produkter og services, og selv i år 2009, hvor Martin havde et EBIT på -200 mio. kr., prioriterede vi at bruge ca. 50 mio. kr. på produktudvikling.

En flot udvikling

Sammen med en lang række andre projekter har et vedholdende fokus på teknologisk udvikling betydet, at Martin i dag står med industriens stærkeste produktprogram baseret på moderne LED-teknologi. De seneste års markante produktintroduktioner har banet vejen for en omsætning i 2012 på 932 mio. kr., svarende til en vækst på 9%. Det er meget flot i en industri, der fortsat er præget af den globale økonomiske krise.

Resultat af primær drift (EBIT) i Martin er blevet forbedret fra beskedne 2 mio. kr. i 2011 til 55 mio. kr. i 2012 og ligger således i toppen af de forventninger, der er blevet hævet flere gange i løbet af 2012. Det er især de nyeste produkter, primært MAC Aura og MAC Viper, der har bidraget til den meget tilfredsstillende udvikling.





Global vækst i fisk

BioMar er verdens 3. største producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. BioMar producerer foder til godt 25 forskellige fiskearter fra koldtandsarter som laks og ørreder til middelhavs- og tropiske arter som fx havbras, guldbars og tilapia.

Fisk er verdens superfood

Antallet af mennesker på jorden er kraftigt stigende, og det giver en række ernæringsmæssige udfordringer. Her er fisk en del af løsningen.

Bestanden af fisk i verdenshavene er begrænset, men fiskeopdræt er et bæredygtigt alternativ med et enormt vækstpotentiale. Fiskeopdræt er de seneste årtier blevet en milliardsektor på globalt plan, og alene i Norge produceres årligt ca. en million ton laks.

Fiskeopdræt er en meget effektiv måde at fremstille fødevarer på. Fisk bruger næsten al sin energi på at vokse, og derfor udnyttes en meget stor del af foderet til vækst.

Foder til 25 forskellige fiskearter

BioMar producerer årligt knap en million ton fiskefoder på fabrikker i Norge, Chile, Danmark, Skotland, Frankrig, Spanien, Grækenland og Costa Rica. Fiskefoder er artsafhængigt, men udvikles dog ud fra samme grundprincipper, hvor ikke mindst hensynet til bæredygtighed er en vigtig parameter. Foder til laks udgør p.t. mere end 75% af BioMars samlede produktion.

BioMar er kendt og anerkendt for at levere kvalitetsfoder af høj standard og med høj fødevarer sikkerhed blandt andet i form af sporbarhed. Samtidig er løbende optimering af recepter og indkøb af de rigtige råvarer en konkurrenceparameter, og Bio-

Mar har da også investeret betragteligt i opbygning af en global R&D-organisation de senere år.

R&D er i det hele taget et strategisk indsatsområde for BioMar, idet forskning i høj grad også kan være med til at udvikle foder til arter, som BioMar ikke i øjeblikket producerer foder til. I 2012 etablerede BioMar sammen med en partner en fabrik i Costa Rica med produktion af fiskefoder til tilapia, der er en af de største fiskeopdrætsarter på globalt plan. Produktionen i Costa Rica er dog relativt beskedent i forhold til den samlede produktion i BioMar.

Fabrikken i Costa Rica er ved udgangen af 2012 i fuld drift. Derudover har BioMar i Costa Rica for nylig indviet et forsøgsanlæg til tilapia, hvor foderet testes under kontrollerede forhold. Forsøgsanlægget er det eneste i Centralamerika og skal føre til endnu bedre produktudvikling.

Fokus på begrænsede ressourcer

Produktion af fiskefoder er en relativt energikrævende proces. Derfor har BioMar løbende projekter i gang, der skal minimere energiforbruget, og generelt er reduceret forbrug af begrænsede ressourcer et fokusområde hos BioMar. Spildevand filtreres, luftemission mindskes, så blandt andet lugtgener fjernes, og varmegenvinding anvendes i stigende grad af produktionsenhederne.

Recepterne indeholder også råvarer, der er begrænsede eller omkostningstunge, og BioMar har løbende fokus på at erstatte disse råvarer med alternativer, der i sidste ende bliver en konkurrencefordel – både for BioMar og for kunderne.

God basis for yderligere vækst

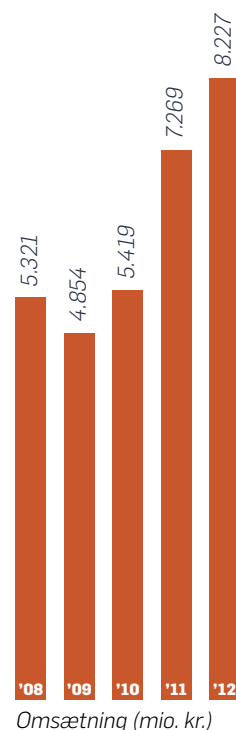
Globalt er fiskeopdræt i stor vækst, og markedet forventes i gennemsnit at vokse med 5-6% om året. Produktionsmæssigt tager det op til tre år at opdrætte en laks, og fiskeopdrætternes udsæt afhænger delvist af laksepriserne. Det giver udsving i udbud og efterspørgsel, men generelt er markedet for fiskefoder langt mindre cyklisk end opdrætsmarkedet, idet der ikke er en sammenhæng mellem prisen på fiskefoder og prisen på fisk.

Schouw & Co. har sammen med BioMar valgt en vækststrategi, hvor løbende udvidelser og investeringer er en naturlig del, og hvor der fokuseres på lønsom vækst på langt sigt.



Torben Svejgård,
adm. direktør, BioMar

Mio. kr.	2012	2011
Omsætning	8.227	7.269
Resultat af primær drift (EBIT)	438	362
EBIT-margin	5,3%	5,0%
Resultat før skat	452	225
Gns. antal medarbejdere	847	761
Balancesum	4.686	4.061
Egenkapital	1.777	1.569
Netto rentebærende gæld	584	552
ROIC	22,8%	22,1%



Hygiejneprodukter i global vækst



Mikael Staal Axelsen,
adm. direktør,
Fibertex Personal Care

Fibertex Personal Care er en af verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens tekstiler til hygiejneindustrien. Virksomhedens produkter indgår som en af de vigtigste bestanddele i bleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter.

Et uundværligt materiale

Fibertex Personal Care producerer ikke-vævede tekstiler af det oliebaserede plastikprodukt polypropylen. Fremstillingsprocessen foregår som en integreret proces, hvor plastikgranulat ekstruderes til fibre, som blæses ud på et hurtigtkørende bånd i meget tynde lag. Tekstilet er ikke sugende, men har en meget blød overflade og struktur, som gør, at det er behageligt at have mod kroppen.

Tekstilerne leveres til kunderne på store ruller som halvfabrikata, og viderebearbejdes i hygiejneindustrien til blandt andet bleer og bind. En fyldt lastbil med 12 ton kører fra produktionen hver time, 24 timer i døgnet, 365 dage om året. Hver anden time kører en fyldt lastbil til produktionen med råvarer.

Produktionsprocessen er relativ energitung, og Fibertex Personal Care har derfor løbende fokus på energibesparelser, der kan implementeres både i Danmark og i Malaysia. Samtidig har virksomheden stort fokus på produktudvikling, herunder muligheden for at lave produkterne tyndere og derved reducere forbruget af polypropylen.

Fremstillingsprocessen er anvendt verden over og er som sådan ikke unik. Kernekompetencen i Fibertex Personal Care ligger derimod i evnen til at fremstille et meget ensartet og rent produkt, i at udvikle nye og forbedrede produkter i samarbejde med kunderne og i at yde den bedste og mest dynamiske service. Og det kan Fibertex Personal Care til fignerspidserne.

Verdens største firmaer som kunder

Fibertex Personal Care har nogle af verdens største firmaer som kunder. En af dem er Procter & Gamble, der bl.a. står bag Pampers bleer og Always hygiejnebind. Procter & Gamble har godt 80.000 leverandører verden over, og under en promise af leverandørerne får hvert år en "Excellence Award". Det er sket fire gange for Fibertex Personal Care de seneste fem år. Fibertex Personal Care leverer

til stort set alle førende bleproducenter, bl.a. SCA med produkterne Libero og Libresse samt Kimberly Clark, der blandt andet står bag Huggies.

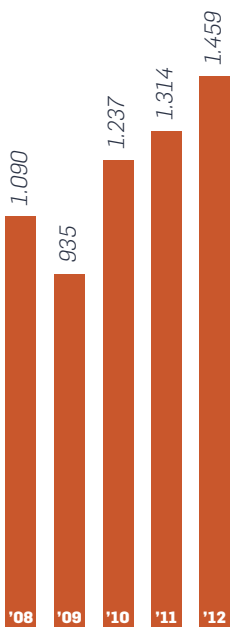
Udvidet produktionskapacitet

Et andet væsentligt konkurrenceparameter er evnen til at investere på de rigtige tidspunkter. En produktionslinje koster cirka 300 mio. kr., og virksomheden har løbende investeret i udvidelse af produktionskapaciteten. Senest i 2012, hvor investering i den fjerde produktionslinje i Malaysia blev igangsat. Med denne opnår Fibertex Personal Care i starten af 2014 en samlet årlig produktionskapacitet i Malaysia på ca. 70.000 ton, foruden en årlig kapacitet i Danmark på ca. 45.000 ton. Samlet svarer det til 8-9% af det samlede forbrug af spunbond i verden.

Eksplisiv vækst i efterspørgsel

Den øgede produktionskapacitet er allerede afsat til kunder i Sydøstasien, hvor det generelle hygiejne-niveau stiger voldsomt i disse år. I USA og Europa er markedspenetrationen for engangsbleer næsten 100%, men flere steder i Asien er penetrationen meget lille. Eksempelvis har en gennemsnitlig indisk eller kinesisk børnefamilie ikke tidligere anvendt engangsbleer, og derfor er vækstpotentialet enormt. Med den øgede hygiejne øges også den sundhedsmæssige tilstand, og det er derfor en meget positiv udvikling, som Fibertex Personal Care er med til at understøtte.

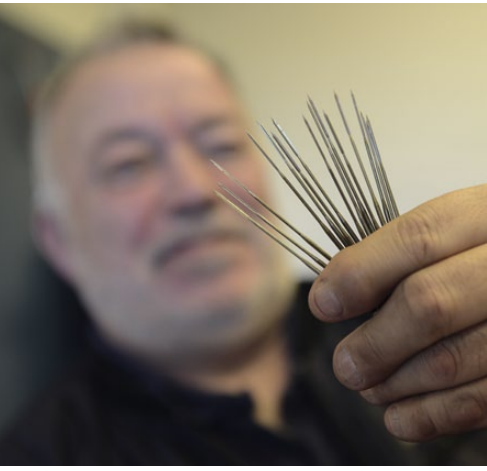
Med et marked i vækst, en strømnetet organisation og et veltrimmet produktionsapparat står Fibertex Personal Care således godt rustet til også fremadrettet at levere gode resultater på både top- og bundlinje.



Omsætning (mio. kr.)

Mio. kr.	2012	2011
Omsætning	1.459	1.314
Resultat af primær drift (EBIT)	156	148
EBIT-margin	10,7%	11,3%
Resultat før skat	141	140
Gns. antal medarbejdere	369	322
Balancesum	1.567	1.555
Egenkapital	653	634
Netto rentebærende gæld	568	589
ROIC	13,4%	13,7%





Fremtidens materiale med uanede muligheder

Fibertex Nonwovens er Europas førende producent af nonwovens til industriel brug. Virksomheden har produktion i Danmark, Tjekkiet, Frankrig og Sydafrika og er storleverandør af ikke-vævede tekstiler til blandt andet bilindustrien, bygge- og anlægssektoren og møbelindustrien. Herudover har Fibertex Nonwovens en række højværdiprodukter, der i første omgang er nicheprægede, men som med tiden vil kunne anvendes i større skala over hele verden.

Et unikt materiale

Nonwovens er et meget let og meget stærkt materiale, som i produktionsprocessen kan tilføres en række unikke egenskaber. Sammensætning af forskellige råmaterialer som polypropylen, polyester, bomuld, viskose mv. og produktionsteknologier som fiberspinding, polymer-ekstrudering, kartning, nåling samt forskellige overfladebehandlinger er alt sammen med til at frembringe forskellige tekstiler med uanede muligheder. Nonwovens anvendes blandt andet som geotekstiler i anlægssektoren, som beskyttelsesdug i betonkonstruktioner, som åndeklæde i kompositindustrien, som tæppebagsider, som afdækning i møbel- og madrasindustrien, til filtrering af bl.a. luft og væske, til beklædning, isolering og støjreducering i bilindustrien, og det er nærmest kun fantasien, der sætter grænser for materialets anvendelse.

Strategisk satsning på højværdiprodukter

Den økonomiske krise har været hård ved store dele af industrien. Men et stærkt fokus på at supplere de traditionelle volumenprodukter, hvor konkurrencen er hård, med nye innovative

højværdiprodukter har givet afsæt for ny vækst. Samtidig bliver Fibertex Nonwovens interessant for industrier uden for Europa, hvor unikke produkter kalder på global udbredelse. Denne strategi forventes at give yderligere vækst og indtjening i de kommende år.

Stigende markedsandele i bilindustrien

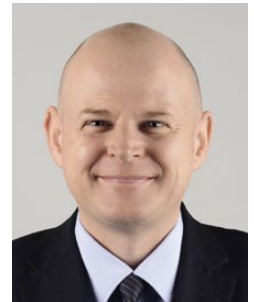
Fibertex Nonwovens købte i 2011 majoriteten i en fransk konkurrent, og i 2012 blev de resterende ejerandele overtaget. Overtagelsen og de opnåede synergier har givet et markant løft til Fibertex Nonwovens - specielt inden for bilindustrien, hvor den franske virksomhed står meget stærkt.

Vækstpotentialet for nonwovens inden for bilindustrien er fortsat meget højt. I europæisk bilproduktion anvendes i gennemsnit ca. 30 m² nonwovens til fremstilling af en ny bil. Nonwovens indgår blandt andet i kabinen, men også som varme- og lydisolering i motorrum og hjulkasser. Uden for Europa er der en stigende anvendelse af nonwovens i bilproduktionen, og specielt i Nordamerika går udviklingen i retning af en mere europæisk-inspireret bilproduktion.

Ansvarlighed efter dansk model

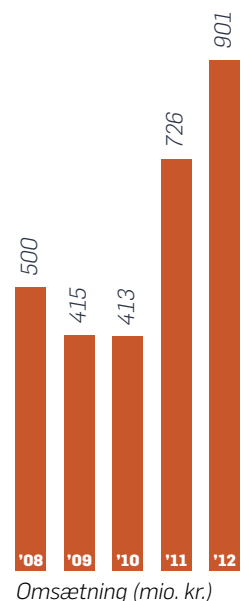
Fibertex Nonwovens vil fortsat være branchens førende og mest innovative virksomhed, og virksomheden praktiserer en meget høj grad af ansvarlighed over for omgivelser, kunder og medarbejdere. De høje danske standarder inden for blandt andet miljø, sikkerhed og energioptimering er implementeret på alle de topmoderne produktionsanlæg, og den danske ledelsesmodel med høj grad af selvbestemmelse og flad ledelsesstruktur gør, at Fibertex Nonwovens står højt agtet hos de dygtigste industrispecialister. I Sydafrika har Fibertex Nonwovens eksempelvis indgået et tæt samarbejde med IFU om fremstilling af nonwovens, hvor en række initiativer til en forbedret lokal udvikling støttes, herunder Black Economy Empowerment.

Fibertex Nonwovens vil fortsat være udfordret af den økonomiske stagnation i Europa i de kommende år. Men qua den langsigtede strategi, en styrket markedsposition og massive investeringer ser fremtidsudsigterne lyse ud for Europas førende inden for nonwovens.



Jørgen Bech Madsen,
adm. direktør,
Fibertex Nonwovens

Mio. kr.	2012	2011
Omsætning	901	726
Resultat af primær drift (EBIT)	28	-7
EBIT-margin	3,1%	-1,0%
Resultat før skat	3	-26
Gns. antal medarbejdere	508	449
Balancesum	986	1.058
Egenkapital	323	356
Netto rentebærende gæld	479	496
ROIC	3,8%	neg.



Landbrugets foretrukne leverandør



Carsten Thygesen,
adm. direktør, Grene

Grene har i løbet af de seneste 20 år udviklet sig til at blive markedsledende i Norden, Polen, Baltikum og Rusland inden for handel og logistik med speciale i leverancer til landbrug og industri. De seneste år har virksomheden formået at sætte yderligere fart på væksten qua en nøje timet strategi.

Norden – landbrug og industri

Med godt 200.000 varenumre kan Grene levere næsten alle tænkelige produkter til landbruget i hele Norden. Kunderne er først og fremmest traktor- og maskinhandlere, der fra centrallagre i Danmark og Sverige serviceres med dag-til-dag leveringer via forhandlere eller direkte til landmandens gård.

Derudover ligger omkring 20% af omsætningen hos industrivirksomheder, herunder vindmølleindustrien, hvor Grene har et af sine specialer.

Kunderne kan bestille samtlige produkter i Grene's avancerede webshop 24 timer i døgnet året rundt. I dag kommer op imod 90% af alle ordrer ind online, og med topmoderne og automatiserede lagre er der kun meget lidt manpower involveret i et salg. Samtidig bliver maskinerne mere og mere komplicerede, og derfor er der et stigende behov for telefonisk rådgivning. Dette behov opfylder Grene, og det giver en klar konkurrencefordel.

Både landbrug og industri i Danmark - og delvist også i resten af Norden - er stagnerende. Men Grene's omsætning er ikke direkte påvirket af kundernes cykliske økonomi. Det skyldes, at den økonomiske krise har en modvægt i retning af stigende efterspørgsel efter slid- og reservedele. En typisk landmand udskyder investeringer i nye maskiner og udstyr, når økonomien er presset, og derfor skal

maskinerne løbende repareres og serviceres. Det er en fordel for Grene.

Samtidig har eksempelvis maskinhandlere og industrivirksomheder reduceret deres varelagre markant de seneste år for at reducere pengebindingen. Det fører også til stigende omsætning hos Grene, da kunderne ved, at Grene har lagerbeholdningen og kan levere fra dag til dag.

Vækst hos landbruget i øst

Mens landbruget i Norden stagnerer, oplever landbruget i Øst- og Centraleuropa markant vækst. Og potentialet er stort. I Danmark har vi 2,7 millioner hektar landbrugsjord. Til sammenligning har Polen 13 millioner hektar og Rusland hele 123 millioner hektar opdyrket jord.

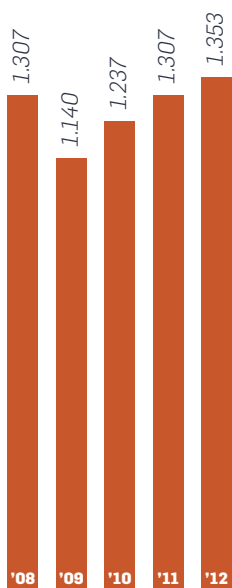
Grene er markedsledende landbrugsgrossist i Polen med 90 egne butikker og salg via øvrige forhandlere. Derudover har Grene i 2012 lanceret et franchisekoncept, og det har foreløbig ført til yderligere 12 butikker med Grene's navn og sortiment.

Ud over Polen er Grene også gennem et partnerskab etableret i Rusland, hvor en lovende platform er under opbygning. I det hele taget har Grene en strategi om yderligere ekspansion til de lande, hvor både markedsvækst og et godt brand tilsiger en række vækstmuligheder.

Horisontal ekspansion

Væksten de kommende år vil ikke blot komme fra landbruget, men også fra andre associerede sektorer. Grene har de seneste 3-4 år forberedt sig på et indtog inden for have- og parksegmentet, som er et meget stort produktområde på de markeder, hvor Grene allerede befinder sig. Men også andre segmenter er i spil. På den måde kan Grene's succesfulde forretningsmodel og stærke brand udnyttes horisontalt.

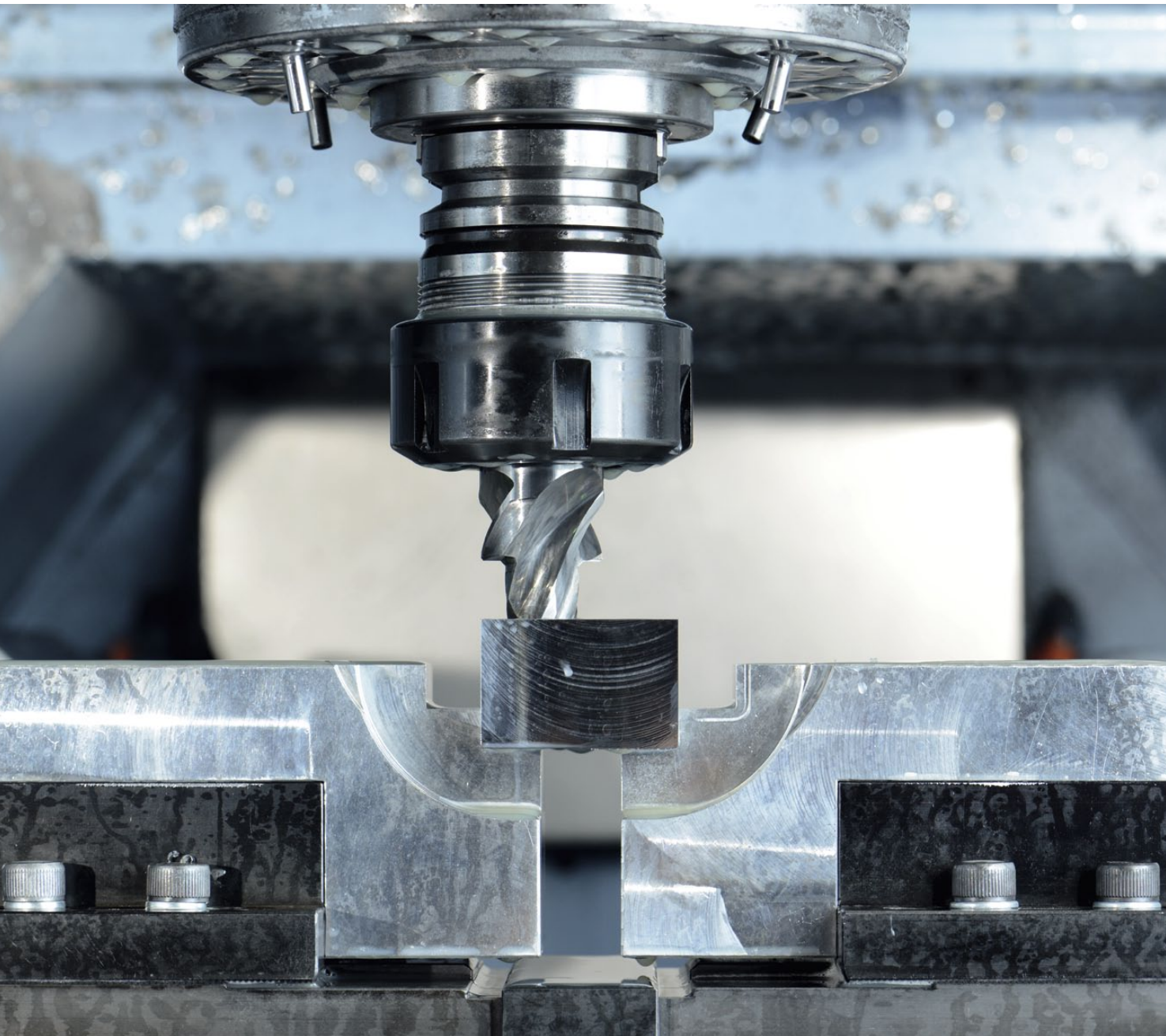
I 2013 vil Grene fortsætte sin ekspansive strategi, men samtidig have fokus på reduktion af omkostninger. Udfordringen er at dosere både speeder og bremse, så væksten er kontrolleret og timingen rigtig. De nuværende markedspositioner skal gøres større og stærkere, og nye markeder skal opdyrkes, og med de seneste års investeringer i logistik, infrastruktur og IT står Grene godt rustet til den planlagte ekspansion.



Omsætning (mio. kr.)

Mio. kr.	2012	2011
Omsætning	1.353	1.307
Resultat af primær drift (EBIT)	93	87
EBIT-margin	6,9%	6,6%
Resultat før skat	81	63
Gns. antal medarbejdere	897	921
Balancesum	1.004	931
Egenkapital	359	285
Netto rentebærende gæld	425	438
ROIC	12,8%	12,5%





Stærk knowhow med gode fremtidsudsigter

Hydra-Grene er markedsledende i Danmark inden for hydraulik og blandt de førende i verden inden for hydrauliske løsninger til vindmølleindustrien. Virksomheden forhandler flere end 40.000 hydraulikkomponenter og designer og producerer avancerede hydrauliske løsninger til industriens OEM og eftermarked. Hydra-Grene er kendt og anerkendt for sin meget stærke knowhow og vælges i stigende grad som kundernes strategiske samarbejdspartner.

Hydraulik i verdensklasse

Hydraulik indgår som en helt afgørende del i mange virksomheders produktionsapparat. Uden hydraulik så olieindustrien, fødevarerindustrien, byggeindustrien, marinesektoren, energisektoren og mange andre brancher helt anderledes ud, og mobile enheder som kraner, lifte og løfte- og graveredskaber ville slet ikke eksistere.

Hydraulik giver således hver dag liv til samfund over hele verden, og princippet bag – dvs. væske under tryk – er relativt simpelt. Men hydraulik har i dag en lang række højteknologiske og avancerede anvendelsesmuligheder, og det er her, at Hydra-Grene har sin primære berettigelse.

Handel, produktion og knowhow

Hydra-Grene er som handelsvirksomhed førende i Danmark inden for lagerføring af hydrauliske komponenter eksempelvis slanger, fittings, filtre og ventiler. Salg af standardprodukter og genbestillinger foregår i stigende grad via virksomhedens online webportal, mens andre typer produkter kalder på rådgivning og support.

Samme knowhow anvendes i produktionen af avancerede hydrauliske platforme til kunderne. En

betydelig del af Hydra-Grenes omsætning kommer netop fra produktion af blandt andet hydrauliske blokke, og en væsentlig del af Hydra-Grenes succes skyldes evnen til at indgå i alle led af kundernes produktionsværdikæde.

Den økonomiske krise har medført faldende aktivitet i industrien, men har samtidig øget Hydra-Grenes berettigelse. Erhvervslivet generelt har nedbragt sine lagre markant i forlængelse af krisen, og herved bliver mange virksomheder i stigende grad afhængige af grossistvirksomheder, der er specialister i lagerføring, logistik og service.

Mildere vinde i vente

Op imod halvdelen af Hydra-Grenes omsætning stammer fra den globale vindmølleindustri, hvor Hydra-Grene indtager en unik position med aktiviteter i Europa, Nordamerika, Kina og Indien. Hydra-Grene har været med fra vindmølleindustriens fødsel i Danmark og har sammen med ledende globale producenter designet, udviklet og produceret hydrauliske løsninger til blandt andet gear-, bremse-, køle- og smøresystemer.

Vindmølleindustriens udfordringer er kendt hos de fleste, og Hydra-Grenes udvikling er på den nære horisont negativt påvirket af en lav aktivitet inden for denne sektor. Men også her er der modvægt, idet producenterne i stigende grad outsourcer dele af forretningen til strategiske samarbejdspartnere. Samtidig skal et stigende antal vindmøller verden over vedligeholdes og renoveres. Dette gavner Hydra-Grene både på kort og langt sigt, ligesom en generel optur i den globale vindmølleindustri naturligvis vil have meget positiv indflydelse.

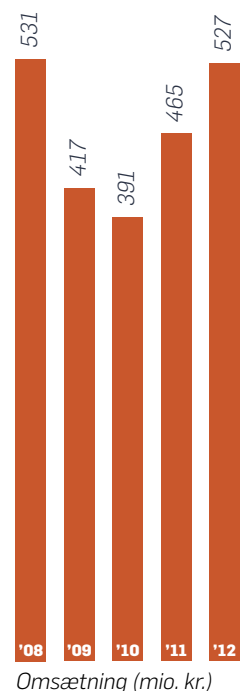
Fortsat positive udsigter

I 2012 har Hydra-Grene forhandlet med Sauer-Danfoss om at blive primær forhandler af virksomhedens produkter i Danmark, og de to virksomheder har indgået et strategisk partnerskab på det danske marked. Det betyder en endnu stærkere position inden for specielt hydrauliske løsninger til mobile enheder.

Hydra-Grene har trods lav vækst hos kunderne formået fortsat at levere pæne tal, og der er en klar forventning om, at dette også vil fortsætte i 2013.



Erik Lodberg, adm. direktør, Hydra-Grene



Mio. kr.	2012	2011
Omsætning	527	465
Resultat af primær drift (EBIT)	67	69
EBIT-margin	12,7%	14,9%
Resultat før skat	62	67
Gns. antal medarbejdere	217	196
Balancesum	373	398
Egenkapital	182	186
Netto rentebærende gæld	123	120
ROIC	21,3%	24,1%

Øvrige investeringer

Xergi

Schouw & Co. har siden 2001 haft aktiviteter inden for biogas og har i dag sammen med Hedeselskabet et fifty/fifty-ejerskab af Xergi.

Xergi er en af Europas førende leverandører af nøglefærdige biogasanlæg, og kerneforretningen omfatter teknologiudvikling, design, installation samt drift og vedligeholdelse af de nøglefærdige anlæg.

Der er betydelige positive udsigter for biogas som en af de alternative energiformer, der i fremtiden vil kunne være med til at løse et stadigt stigende behov for energi, samtidig med miljø-mæssige forbedringer.

Xergi omsatte i 2012 for 118 mio. kr. og forventes i 2013 at øge omsætningen væsentligt.

Incuba

Schouw & Co. har siden 2000 været medejer af Incuba med en aktuel ejerandel på 49%. Incuba er medejer af Incuba Science Park, som driver tre forskerparker i Aarhus og i øjeblikket opfører en fjerde i Navitas Park på Aarhus Havn.

Herudover har Incuba et medejerskab i Østjysk Innovation, der er et statsanerkendt innovationsmiljø, samt et medejerskab af venturevirksomheden Scandinavian Micro Biodevices, som udvikler og fremstiller point-of-care diagnostiske produkter til veterinært brug.

Finansielle investeringer

Schouw & Co. har siden 1994 været engageret i den danske vindmølleindustri. Først som hovedaktionær i det daværende Micon, som i 1997 blev til NEG Micon, der i 2004 blev fusioneret ind i det nuværende Vestas. Vindmølleindustrien har i øjeblikket nogle udfordrende år, men de langsigtede udsigter for vedvarende energi og Vestas' position som verdens største producent af vindmøller rummer interessante perspektiver.

Schouw & Co. ejer 4 mio. stk. aktier i Vestas, der ultimo 2012 havde en markedsværdi på 127 mio. kr. Ejerskabet af Vestas betragtes ikke som strategisk.

Ved udgangen af 2012 ejede Schouw & Co. endvidere 1 mio. stk. aktier i Lerøy Seafood Group, som imidlertid blev afhændet i januar 2013 for et kontant provenu på 145 mio. kr.

Ejendomme

Ud over porteføljevirkksomhedernes egne driftsrelaterede ejendomme ejer moderselskabet Schouw & Co. direkte fire ejendomme. Ved udgangen af 2012 var det moderselskabets domicil i Aarhus samt en større fabriksejendom i Lystrup uden for Aarhus, som er udlejet til Elopak Denmark, der tidligere var en del af koncernen.

I forbindelse med salget af Martin har Schouw & Co. endvidere i februar 2013 overtaget ejerskabet af to fabriksejendomme i Frederikshavn, som fortsat benyttes af Martin.

Finanskalender

11. april 2013	Ordinær generalforsamling
2. maj 2013	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2013
15. august 2013	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2013
7. november 2013	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2013



Formand
Jørn Ankær Thomsen



Adm. direktør
Jens Bjerg Sørensen

Bestyrelse

Formand Jørn Ankær Thomsen
Næstformand Erling Eskildsen
Bestyrelsesmedlem Niels Kristian Agner
Bestyrelsesmedlem Erling Lindahl
Bestyrelsesmedlem Kjeld Johannesen
Bestyrelsesmedlem Jørgen Wisborg
Bestyrelsesmedlem Agnete Raaschou-Nielsen

Direktion

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Direktør Peter Kjær

Schouw & Co.'s
hjemmeside –

www.schouw.dk

– rummer presse- og
selskabsmeddelelser
samt uddybende
information om
koncernen og giver
mulighed for tilmel-
ding til selskabets
nyhedsservice.

Schouw & Co. aktien

Schouw & Co. har udstedt 25,5 mio. stk. aktier,
der er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen
under koden SCHO.

Ved udgangen af 2012 udgjorde selska-
bets beholdning af egne aktier 1.938.363 stk.,
svarende til 7,60% af aktiekapitalen. Markeds-
værdien af egne aktier svarede ved udgangen
af 2012 til 289 mio. kr. Egne aktier er i balancen
optaget til 0 kr.

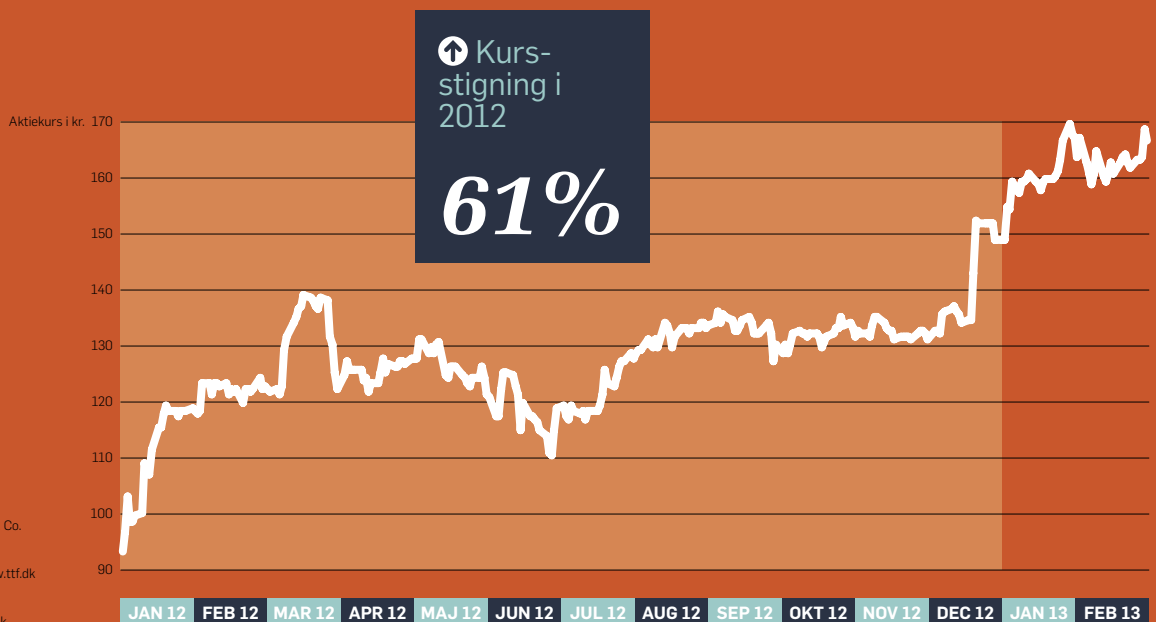
Schouw & Co. aktien blev ved udgangen af
2012 noteret til en kurs på 149,00 kr. pr. aktie,
og den samlede markedsværdi af selskabets
noterede aktiekapital udgjorde således 3.800
mio. kr. Korrigeret for egne aktier udgjorde
markedsværdien 3.511 mio. kr.

Aktionærsammensætning

Schouw & Co. har ca. 7.600 navnenoterede
aktionærer. Ved udgangen af 2012 var følgende
aktionærer registreret med ejerandele over 5%:

Givesco A/S	28,09%
Direktør Svend Hornsylds Legat	14,82%
Aktieselskabet Schouw & Co.	7,60%

De tre aktionærer Givesco A/S, Direktør Svend
Hornsylds Legat og direktør Erling Eskildsen,
som ejer 3,94%, betragtes i relation til vær-
dipapirhandelslovens §31 som én aktionær
i Schouw & Co. De tre aktionærer besidder
tilsammen 46,85% af aktierne i selskabet.



Udgivet marts 2013 af
Aktieselskabet Schouw & Co.

Fotos:
Tybjerg tekst & foto, www.ttf.dk

Design og produktion:
Datagraf, www.datagraf.dk

Aktieselskabet Schouw & Co.

**Chr. Filtenborgs Plads 1
DK-8000 Aarhus C
T +45 86 11 22 22
www.schouw.dk
schouw@schouw.dk**