



**schouw+co**

Aktionærmagasin · 2013

**BioMar** s. 8

**Fibertex Personal Care** s. 10

**Fibertex Nonwovens** s. 12

**Hydra-Grene** s. 14

**Kramp** s. 16

# schouw+co

■ I lighed med tidligere 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 2013 er tilgængelig elektronisk på [www.schouw.dk](http://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)

<b>RESULTATOPGØRELSE OG BALANCE</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Nettoomsætning	11.645	11.162	11.929	9.451	8.440
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	1.039	1.033	1.049	753	588
EBITDA-margin	8,9%	9,3%	8,8%	8,0%	7,0%
Resultat af primær drift (EBIT)	685	679	646	369	190
EBIT-margin	5,9%	6,1%	5,4%	3,9%	2,3%
Resultat efter skat fra associerede virksomheder m.v.	-22	-5	-26	-1	-11
Værdiregulering af finansielle investeringer	499	-68	-556	-518	41
Øvrig nettofinans	-53	-72	-107	-92	-118
Resultat før skat	1.109	535	-41	-241	102
Skat af årets resultat	-249	-127	-31	115	-29
Resultat af fortsættende aktiviteter	860	408	-72	-127	73
Resultat af ophørende aktiviteter	508	90	0	167	78
Årets resultat	1.368	498	-72	40	151
Egenkapital i alt	5.746	4.627	4.230	4.395	4.753
Netto rentebærende gæld (NIBD)	-23	2.023	2.745	2.166	2.281
Balancesum	9.696	10.381	9.901	8.900	9.659

<b>NØGLETLAL</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.052	1.976	3.287	3.166	3.334
Forrentning af investeret kapital (ROIC)	16,1%	15,6%	13,8%	9,8%	5,8%
NIBD/EBITDA	-0,02	1,55	2,62	2,88	3,88
Udbytte i kr. pr. aktie	6,00	5,00	4,00	3,00	3,00
Ultimokurs pr. aktie	222,50	149,00	92,50	133,50	94,45
Indre værdi i kr. pr. aktie	240,49	196,25	178,62	183,93	177,15
Kurs/indre værdi	0,93	0,76	0,52	0,73	0,53

Som følge af sammenlægningen med Kramp er Grene i 2013 reklassificeret fra konsolideret virksomhed til ophørende aktiviteter. Resultatopgørelsens sammenligningstal for 2012 er tilpasset i overensstemmelse hermed, mens sammenligningstal for balanceposter er fastholdt uændret.

# Et fokuseret og stærkt Schouw & Co.



2013 har budt på en række markante begivenheder, der har medført et mere fokuseret Schouw & Co.

Kapitalgrundlaget er blevet styrket, og vi står rigtig godt rustet til at udnytte de muligheder, der må vise sig de kommende år. Den netto rentebærende gæld er blevet reduceret med over 2 mia. kr. i årets løb, og driftsindtjeningen er fortsat på et attraktivt niveau.

Schouw & Co.'s historie som industrielt konglomerat begyndte i 1988, hvor købet af Grene var den første nye virksomhed i porteføljen. Under vores ejerskab har Grene udviklet sig fra at være en lokal dansk virksomhed til at være markedsledende både i Norden og i Polen. Grene har i mange år haft samarbejde med det noget større hollandske Kramp om udvikling af det russiske marked, og det var derfor helt naturligt, at vi i årets løb sammenlagde de to virksomheder. Den samlede virksomhed, som Schouw & Co. ejer 20% af, er Europas absolut største og mest fokuserede virksomhed inden for reservedele og tilbehør til landbruget, og vi er overbeviste om, at sammenlægningen med Kramp er den helt rigtige og mest værdiskabende udvikling af Grene.

Ved udgangen af 2013 sluttede Schouw & Co.'s 20 årige involvering i vindmølleindustrien. I den periode har vi sat vores tydelige spor på udviklingen, bl.a. som en af initiativtagerne til den fusion, der skabte NEG Micon, og som medvirkende i etableringen af det Vestas, der kendes i dag. Engagementet i vindmølleindustrien har givet et afkast på knap 1,8 mia. kr. efter skat og har været et meget vigtigt fundament for udviklingen af Schouw & Co.

Det er glædeligt at bemærke, at de markante begivenheder de seneste år, den stærke drift i virksomhederne samt effekten af vores fokuserede strategi har givet sig udslag i en betydelig stigning i aktiekursen.

I 2014 vil vi fastholde strategien og konsolidere konglomeratet Schouw & Co. Vi vil investere i vores virksomheder, så de hver især kan vokse lønsomt, og dermed udbygge deres førende positioner – og vi vil til stadighed være opmærksomme på mulighederne for at investere i nye aktiviteter, der kan bidrage til langsigtet værdiskabelse i Schouw & Co.

*Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen  
Aarhus, den 5. marts 2014*

# Et år med markante begivenheder

## Den økonomiske udvikling

2013 blev et år med markante begivenheder i Schouw & Co. koncernen, og sammen med driftsresultater på et fortsat attraktivt niveau udmøntede det sig i et enestående godt resultat efter skat på 1.368 mio. kr. mod 498 mio. kr. i 2012.

I den oprindelige forventningsudmelding ved årets start indgik Grene som en konsolideret del af koncernen, men da Schouw & Co. i august 2013 indgik aftale om at sammenlægge Grene med hollandske Kramp, indregnes Grene ikke længere i den konsoliderede omsætning og resultat af primær drift (EBIT). I den senest udmeldte forventning om en konsolideret omsætning i hele 2013 i størrelsesordenen 12 mia. kr. og et EBIT i intervallet 605-685 mio. kr. er denne ændring indarbejdet, ligesom sammenligningstallene for 2012 er tilrettet.

Schouw & Co. koncernens virksomheder realiserede i 2013 en omsætning på 11.645 mio. kr. mod 11.162 mio. kr. i 2012. Fremgangen kan først og fremmest henføres til BioMar og i lidt mindre grad til Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens, mens Hydra-Grene har haft en tilbagegang. Ved udgangen af 2013 har Schouw & Co. endvidere valgt at implementere regnskabsstandarden IFRS 11, som medfører, at Xergi fra og med 2013 ikke længere pro-rata konsolideres, men i stedet indregnes som et joint venture. Ændringen har reduceret den konsoliderede omsætning i 2013 med 102 mio. kr., men har ikke haft nævneværdig effekt på årets EBIT.

Årets resultat af primær drift (EBIT) steg fra 679 mio. kr. i 2012 til 685 mio. kr. i 2013, hvilket præcist svarer til toppen af det senest udmeldte forventningsinterval. Ændringen er sammensat af en tilbagegang i BioMar og Hydra-Grene, som dog modsvares af en fremgang i Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens samt af en engangsindtægt på 54 mio. kr. fra salget af ejendommen i Lystrup uden for Aarhus.

Schouw & Co. har i 2013 afhændet aktierne i Vestas og i Lerøy Seafood Group, og en positiv værdiregulering på finansielle investeringer på 499 mio. kr. i 2013 er dermed realiseret.

Resultatet af ophørende aktiviteter, der opgøres efter skat, steg fra 90 mio. kr. i 2012 til 508 mio. kr. i 2013. Resultatet er i 2013 sammensat af driftsresultat og regnskabsmæssig avance fra salget af Martin på 263 mio. kr. samt af driftsresultat fra Grene og en regnskabsmæssig avance opgjort ved sammenlægningen med Kramp på i alt 245 mio. kr. Sammenlægningen har dog den effekt, at resultatet fra Kramp, som nu indregnes under associerede virksomheder, for en tid vil være belastet af reguleringer som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling. Det er også den direkte årsag til, at resultatet fra associerede virksomheder i 2013 forringes i forhold til 2012.

## Koncernens udvikling

Samlet set fik Schouw & Co. koncernens virksomheder en af-dæmpet start på 2013, hvor bl.a. den langvarige vinter med lave temperaturer i det nordlige Europa gav en mærkbar effekt i flere af virksomhederne. Tilbagegangen fremstår specielt tydeligt, hvis man sammenligner med den særdeles gode start på 2012, hvor en række forhold var usædvanligt gunstige. Hen over året steg aktiviteten dog således, at en del af den tabte omsætning i årets første måneder blev indhentet, og alle virksomhederne undtagen Hydra-Grene endte med at realisere højere omsætning end året før.

Alle virksomhederne mærker en skærpet international konkurrence. Overalt er kampen om markedsandele hård, og kunderne har store forventninger til konkurrencedygtige priser og vilkår. Koncernens virksomheder er gennemgående godt positioneret til at møde konkurrencen. Der er gennem de senere år investeret massivt i styrkelse af konkurrenceevnen, og koncernen prioriterer fortsatte investeringer – såvel i effektiviseringer og forbedringer af det eksisterende produktionsapparat som i kapacitetsudvidelser der, hvor markedet rummer lønsomme muligheder.

De markante tiltag, som Schouw & Co. har taget i 2013, har yderligere styrket koncernens muligheder for fortsat ekspansion både organisk og akkvisitivt.

På den ikke-operationelle front afhændede Schouw & Co. i januar 2013 koncernens beholdning af aktier i Lerøy Seafood Group, og ved udgangen af 2013 afhændede Schouw & Co. beholdningen af aktier i Vestas. De to bevægelser gav en regnskabsmæssig avance på 499 mio. kr. i 2013 og et kontant provenu på 757 mio. kr. Endvidere afhændede Schouw & Co. ved udgangen af oktober 2013 en ejendom i Lystrup uden for Aarhus, som var udlejet til Elopak Denmark. Ejendommen blev solgt for 137 mio. kr. og gav en regnskabsmæssig avance i 2013 på 54 mio. kr..

Ved udgangen af februar 2013 overdrog Schouw & Co. dattervirksomheden Martin Professional til amerikanske Harman. Overdragelsen og den efterfølgende afklaring af enkelte udestående forhold er forløbet helt som aftalt og i et godt samarbejde mellem køber og sælger. Martin påvirkede i 2013 resultatet positivt med 263 mio. kr. efter skat, og salget frigav et kontant nettoprovenu på 499 mio. kr.

Den 29. august 2013 indgik Schouw & Co. aftale om at sammenlægge dattervirksomheden Grene med hollandske Kramp. Sammenlægningen blev gennemført den 8. november 2013, og derved blev Schouw & Co. 20% medejer af Europas absolut største leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget. Sammenlægningen betyder, at Grene ikke længere indregnes som en konsolideret virksomhed. I stedet indregnes Grene frem til sammenlægningen under resultat af ophørende aktiviteter, hvor

der også indregnes den regnskabsmæssige avance, der opgøres i forbindelse med sammenlægningen. Fra sammenlægningstidspunktet indregnes Kramp under resultat efter skat fra associerede virksomheder med en resultatandel på 20% fratrukket de reguleringer, der følger af den regnskabsmæssige købesumfordeling, som påvirker resultatet i 2013 og 2014, men som ikke forventes at påvirke resultatet herefter.

Sammenlægningen mellem Grene og Kramp er foregået som en ikke-kontant transaktion og har derfor ikke givet kontante bevægelser.

## Forventninger til fremtiden

De markante begivenheder i 2013 har sammen med den positive pengestrøm fra driften medført, at den netto rentebærende gæld i Schouw & Co. er tæt på nul ved indgangen til 2014.

Schouw & Co. har den ambition, at koncernens midler først og fremmest skal anvendes til lønsom vækst og ekspansion – både organisk og akkvisitivt.

Schouw & Co. har historisk lagt vægt på at udbetale stabile og stigende udbytter og har med mellemrum suppleret med opkøb af egne aktier. Den linje ønsker Schouw & Co. at fastholde.

Schouw & Co. har i 2013 anvendt betydelige ressourcer på evaluering af opkøbsmuligheder, om end uden succesfuldt udfald, og dette arbejde fortsætter i 2014. Samtidig er det vurderingen, at der i de nærmeste år vil være lønsom basis for væsentlige kapacitetsudvidende investeringer i flere af de eksisterende virksomheder.

I 2014 forventer alle koncernens virksomheder, både de konsoliderede og de associerede, stabil eller øget omsætning. For de konsoliderede virksomheder medfører det forventning om en omsætning i 2014 på 11,5-12,0 mia. kr. I flere af virksomhederne er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nogen større resultateffekt.

Alle virksomhederne opererer i konkurrenceprægede markeder, men især de to største konsoliderede virksomheder ser et år med usikker balance mellem udbud og efterspørgsel på vigtige markeder. Både BioMar og Fibertex Personal Care har derfor afdæmpede forventninger til årets resultat af primær drift (EBIT) sammenlignet med 2013. De to øvrige konsoliderede virksomheder Fibertex Nonwovens og Hydra-Grene forventer fremgang i EBIT.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører, at den samlede koncern i 2014 forventer et EBIT i intervallet 535-660 mio. kr.

Hertil kommer resultat efter skat fra associerede virksomheder m.v., hvor både Kramp og Xergi forventer resultatmæssig fremgang i 2014, mens de øvrige associerede virksomheder forventes at realisere et samlet resultat på niveau med 2013. Den indregnede resultatandel fra Kramp i 2014 vil dog være belastet af reguleringer på 34 mio. kr. i 1. halvår 2014 som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling i forbindelse med sammenlægningen med Grene.

Mio. kr.	EBIT	EBIT
	forventet	realiseret
	2014	2013
BioMar	325-400	394
Fibertex Personal Care	150-170	164
Fibertex Nonwovens	35-45	37
Hydra-Grene	50-60	46
Øvrige (inkl. elimineringer)	(15-25)	43*
I alt	535-660	685
Associerede virksomheder m.v.	15-25	(22)
Finansielle investeringer	0	499
Øvrige finansielle poster	(50)	(53)
Resultat før skat	500-635	1.109

Omsætning	Omsætning
2014	2013
ca. 8.500	8.702
ca. 1.700	1.554
ca. 950	933
ca. 500	480
-	(24)
11.500-12.000	11.645

## Udbytte

Bestyrelsen i Schouw & Co. indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for 2013 øges med 20% til 6,00 kr. pr. aktie. Det medfører et samlet udbytte på 153 mio. kr., svarende til 2,7% af markedsværdien ved udgangen af 2013.

\* Inkl. avance ved salg af ejendom på 54 mio. kr.

# Konsolidering af konglomeratet

En række markante begivenheder i 2013 har været synlige tegn på den strategi, som Schouw & Co. har fulgt de seneste år. Fællesnævneren har været fokusering og konsolidering af konglomeratet, med mål om at sikre den langsigtede platform for fortsat værdiskabelse.

## Afhændelse af finansielle investeringer

I begyndelsen af året solgte Schouw & Co. den samlede beholdning af aktier i den norske fiskeopdrætsvirksomhed Lerøy, og sidst på året blev samtlige aktier i Vestas afhændet. Begge aktiebeholdninger var ikke-strategiske poster, hvor ejerskabet har været historisk betinget. Aktierne i Lerøy stammede fra en rekonstruktion af en af BioMars nødlidende kunder, og involveringen i vindmølleindustrien stammer helt tilbage fra 1994, hvor Schouw & Co. blev aktionær i det daværende Micon.

Begge aktieposter er stærke eksempler på, hvordan Schouw & Co. fokuserer og tænker langsigtet værdiskabelse. Involveringen i fiskeopdrætsindustrien gav et årligt afkast på 16%, og det samlede engagement i vindmølleindustrien genererede et årligt afkast på 27%.

## Sammenlægningen af Grene og Kramp

I 1988 købte Schouw & Co. den vestjyske virksomhed Grene og lagde dermed grundstenen til opbygningen af et industrielt konglomerat. I løbet af de 25 år, hvor Schouw & Co. har ejet virksomheden 100%, har Grene udviklet sig til markedsleder inden for salg og distribution af reservedele og tilbehør til landbruget i Norden og Polen. Grene blev oprindeligt købt for 49 mio. kr., og har siden 1988 udbetalt udbyttet til Schouw & Co. på 130 mio. kr.

Grene har i flere år haft samarbejde med det noget større hollandske Kramp om indtrængen på det lovende russiske marked. Sammenlægningen i 2013, der resulterede i, at Schouw & Co. fik en 20% ejerandel af den samlede virksomhed, var derfor meget oplagt og den bedste måde at sikre fortsat vækst og udvikling i Grene.

Potentialet i Kramp – både fra synergier ved sammenlægningen med Grene og mulighederne for indtrængen på nye markeder – er betydeligt, og det har været vigtigt for Schouw & Co. at kunne fortsætte engagementet i sektoren.

## Et gældfrit Schouw & Co.

Ved indgangen til 2014 er den netto rentebærende gæld i Schouw & Co. tæt på nul. Det skyldes blandt andet salget af Martin og aktierne i Vestas og Lerøy, samt at virksomhederne har genereret 667 mio. kr. i pengestrøm fra driften.

Der er i 2013 brugt mange ressourcer på at undersøge og forsøge at købe aktiviteter til de eksisterende virksomheder, men af flere årsager er det desværre ikke lykkedes. I et konkret tilfælde, et tilkøb i milliard-klassen til en af de eksisterende virksomheder, blev det efter måneders intense forhandlinger vurderet nødvendigt at trække budet tilbage grundet for stor risiko. På trods af, at virksomheden var yderst interessant og et rigtig godt match, var det trods alt vigtigere at bevare begge ben på jorden og ikke udsætte den samlede koncern for potentielle problemer.

Værdiskabende vækst er et klart mål i Schouw & Co., og en af vejene hertil er attraktive akquisitioner. Første prioritet er at gøre de eksisterende virksomheder større og stærkere, og der arbejdes overalt kvalificeret med vurdering af muligheder. Anden prioritet er en helt ny virksomhed til porteføljen, der ikke umiddelbart har nogen sammenhæng med de eksisterende. Fælles for begge typer potentielle akquisitioner er, at der stilles store krav til lønsomhed og det langsigtede potentiale. Uanset at Schouw & Co. på nuværende tidspunkt er gældfri og har kapacitet til opkøb for milliarder, så slækkes der ikke på kravene og betingelserne.

## Fokuseret, stort og stærkt

I regnskabsmæssig forstand blev Schouw & Co. mindre i 2013 som følge af gennemførelsen af salget af Martin, fusionen mellem Grene og Kramp, afhændelsen af aktierne i Lerøy og Vestas samt salget af en ejendom.

I 2014 er vækst på agendaen. Strategien om at konsolidere konglomeratet fortsættes, og der vil blive investeret i alle virksomheder, så de langsigtet kan vokse lønsomt og sikre, at de fortsætter som førende, store og stærke virksomheder.









*Hvert sekund – døgnet rundt, året rundt – spiser 60.000 fisk en føderpille fra BioMar. En lille del af fiskene opdrættes i Danmark på Hjørnø Havbrug i Horsens Fjord, hvor der opdrættes ørreder efter samme principper som i Norge og Chile.*





# Receptoptimering er BioMars DNA

70% af jordens overflade er dækket af vand, og klodens befolkningstilvækst og heraf følgende fødevareremangel gør, at vi i stigende grad skal have fokus på havets enorme ressourcer. Fiskeopdræt har et stort potentiale. Det er en ekstremt effektiv måde at producere fødevarer på, og fisk er en af de mest proteinholdige og sunde madvarer overhovedet.

## BioMar er verdens 3. største spiller

Schouw & Co. ejer 100% af BioMar, der er verdens 3. største producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Schouw & Co. overtog virksomheden i 2005, og omsætningen er i dag mere end tredoblet. Men BioMar har potentiale til yderligere vækst. Både organisk og via akquisitioner på nye markeder, hvor BioMar kan udnytte sin store og meget værdifulde viden om fiskeernæring.

## Markedet for akvakultur

Det globale marked for akvakultur udgør et trecifret milliardbeløb og er de seneste år vokset i gennemsnit med 5-7% om året. Der er basis for betydelig fremtidig vækst, efterhånden som den globale økonomi bedres, men der kan dog være store regionale forskelle. Forskellige arter er dominerende på forskellige kontinenter, og derfor er det afgørende at være repræsenteret i flere verdensdele og levere til flere forskellige arter.

BioMar producerer ca. en million ton fiskefoder om året på egne fabrikker i Norge, Chile, Danmark, Skotland, Frankrig, Spanien, Grækenland og Costa Rica. BioMar er specialist inden for foder til mere end 25 forskellige fiskearter – fra koldtvandsarter som laks og ørred til varmtvandsarter som havbras, guldbars og tilapia.

Mio. kr.	2013	2012
Omsætning	8.702	8.227
Resultat af primær drift (EBIT)	394	438
EBIT-margin	4,5%	5,3%
Resultat før skat	372	452
Gns. antal medarbejdere	885	847
Balancesum	4.542	4.686
Egenkapital	1.765	1.777
Netto rentebærende gæld	353	584
ROIC	20,1%	22,8%

Omkring 75% af BioMars samlede produktion går til opdræt af laks, hvor Norge er verdens største opdrætsnation.

## Receptoptimering er BioMars DNA

Produktionen af fiskefoder er baseret på mange års erfaring og løbende produktudvikling. Alt dette er koncentreret i en række recepter, som BioMar er eksperter i konstant at forbedre og optimere.

Fiskefoder er et avanceret produkt, der blandt andet skal sikre, at fiskene vokser hurtigt og udvikler sig optimalt, men som også skal styrke fiskenes generelle sundhedstilstand og immunforsvar, så sygdomme undgås. Samtidig skal ressourceknappe råvarer som fiskeolie og fiskemel erstattes med alternative råvarer, bl.a. for at sikre den billigste og bedst mulige ressourceudnyttelse af råvarerne.

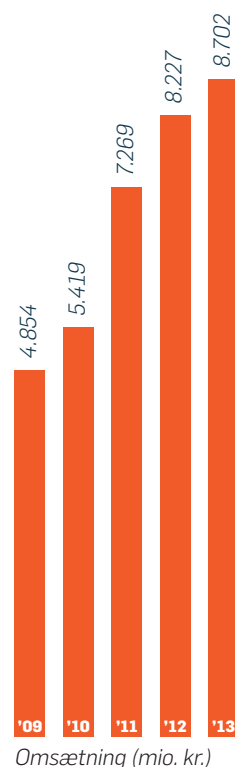
De endelige recepter tilfører værdi til produktet og til BioMars omdømme som en af verdens bedste leverandører af foder af høj kvalitet med høj performance.

## Sydamerika og Asien i fokus

BioMar er fortrinsvis repræsenteret i Europa og Sydamerika. Europa vil fortsat vokse og kræve udvikling, men de største vækstrater forventes i Sydamerika og Asien. Sydamerika udgør et stort potentiale – både som største leverandør til det store nordamerikanske marked og som et kontinent med kraftig velstandsstigning. BioMar er allerede markant repræsenteret i Chile, og det sydamerikanske marked rummer gode muligheder for yderligere udbygning.

Markederne i Asien er også i kraftig vækst. Her er rejer en vigtig art, og selv om BioMar ikke i dag producerer foder til rejeopdræt, har virksomheden gode forudsætninger. Rejefoder indeholder store mængder fiskemel, der er en begrænset ressource og en relativ dyr råvare. BioMar har mange års erfaring og succes med at erstatte fiskemel med andre råvarer, og blandt andet derfor arbejdes der aktivt på at finde egnede opkøbs- eller joint venture-kandidater, blandt andet inden for rejefoder.

BioMars DNA indeholder således et kraftigt vækstpotentiale på eksisterende og nye markeder, og Schouw & Co. har høje forventninger til langsigtet vækst i BioMars top- og bundlinje.



# Intelligent produktudvikling som afgørende force

Personlig hygiejne er en af de vigtigste forudsætninger for folkesundheden. Hygiejneniveauet er ofte proportionalt med levestandarden, og der kommer således øget fokus på den personlige hygiejne, når det generelle velstandsniveau stiger. Det gælder både i den udviklede del af verden og i udviklingslandene.

## Blandt verdens største spillere

Schouw & Co. ejer 100% af Fibertex Personal Care, der i dag er blandt verdens største producenter af ikke-vævede tekstiler, der anvendes til videre forarbejdning i hygiejneindustrien. Schouw & Co. overtog Fibertex-koncernen i 2002 og foretog i 2011 en opsplitning i henholdsvis Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care. Produktionskapaciteten og omsætningen hos Fibertex Personal Care er flerdoblet de seneste 10 år, og virksomheden står over for yderligere vækst på et marked, som stiger markant som følge af øget velstand og befolkningstilvækst.

## Ikke-vævede tekstiler til hygiejneindustrien

Hygiejneindustrien anvender hvert år ca. 1,2 millioner ton spunmelt-tekstiler til produktion af bleer samt inkontinens- og femcare-produkter. Befolkningen i Asien udgør over halvdelen af verdens samlede befolkning, men står kun for ca. 25% af forbruget af hygiejneprodukter. Med den stigende velstand i Asien er potentialet for vækst inden for hygiejneindustrien således enormt. Væksten er allerede i fuld gang og vil fortsætte i mange år.

På sigt vil også Afrika blive et stort marked for hygiejneprodukter, men den høje vækst i udviklingslandene betyder dog ikke, at den vestlige verden er uinteressant. Her er forbruget blot moderat stigende, men på et højt og stabilt niveau.

## Udbygning i Asien

Fibertex Personal Care producerer spunmelt-tekstiler i Danmark og i Malaysia. Den samlede årlige produktionskapacitet er på op imod 120.000 ton, hvilket svarer til ca. 10% af verdens forbrug. Virksomheden har løbende investeret i nye produktionslinjer, og i slutningen af 2013 blev den 7. linje sat i drift i Malaysia. Investeringen var på 315 millioner kroner og gav en kapacitetsudvidelse på 30% i Malaysia. Få uger efter opstart var den nye linje

fuldt operationel – både produktions- og salgsmæssigt, og herved formår virksomheden at følge med væksten i et hastigt voksende marked.

En væsentlig del af væksten skyldes, at børnefamilier vælger at skifte fra stofbleer til engangsbleer. Det giver en markant bedre hygiejne og dermed sundhedstilstand, og når først en familie har prøvet at anvende engangsbleer, vil den sjældent gå tilbage til stofbleer.

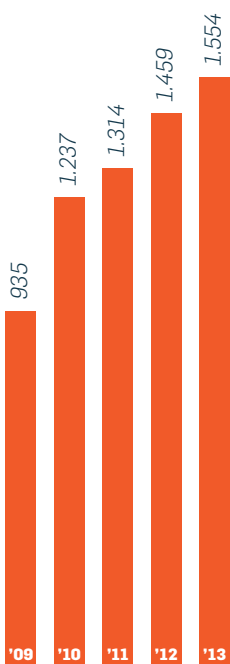
## Produkt i forandring

De ikke-vævede tekstiler er under konstant videreudvikling, og Fibertex Personal Care hører til blandt de bedste, når det handler om intelligent produktudvikling i samarbejde med de største kunder. De vigtigste udviklingsparametre er blødhed og performance, herunder absorptionsevne, vægt, renhed og ensartethed.

Generelt vinder Fibertex Personal Care stor anerkendelse for sin evne til at rådgive og servicere nogle af verdens største virksomheder. I 2013 vandt Fibertex Personal Care to internationale leverandørpriser, herunder blev virksomheden for femte gang på seks år tildelt P&G External Business Partner Excellence Award som én ud af 80 af Procter & Gambles mere end 80.000 leverandører.

## Konsolidering og nye muligheder

På kort sigt har Fibertex Personal Care fokus på konsolidering og på optimering af den nye produktionslinje i Malaysia. Samtidig øges fokus på nye muligheder gennem yderligere udbygning enten i Malaysia eller andre steder i regionen. Fibertex Personal Care har således alle muligheder for at øge både top- og bundlinjen.

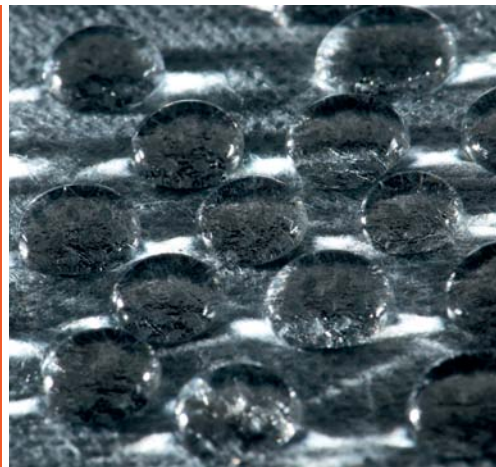


Omsætning (mio. kr.)

Mio. kr.	2013	2012
Omsætning	1.554	1.459
Resultat af primær drift (EBIT)	164	156
EBIT-margin	10,5%	10,7%
Resultat før skat	157	141
Gns. antal medarbejdere	429	369
Balancesum	1.630	1.567
Egenkapital	635	653
Netto rentebærende gæld	644	568
ROIC	13,6%	13,4%



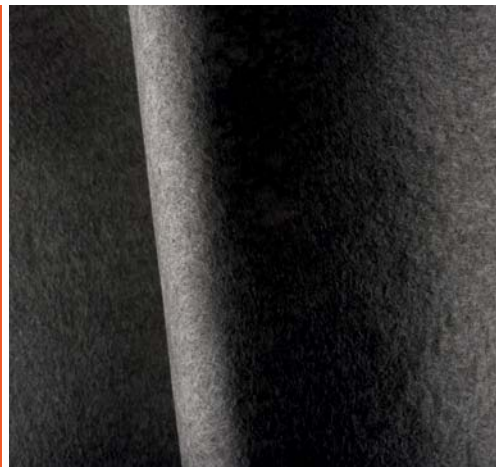
*Spunmelt-nonwovens  
anvendes i bleer blandt  
andet som det bløde  
stykke stof, der ligger  
tættest på kroppen, og  
som sikrer, at huden  
forbliver tør. Fibertex  
Personal Care leverer  
til kunder i det meste af  
Europa og Asien, herunder  
**Abena** i Aabenraa.*







*I de fleste biler produceret i Europa, og i særdeleshed de franske og tyske bilm modeller, benyttes store mængder nonwovens. I hjulkasserne vil der ofte være et stykke stof, der mindsker støjen fra hjulene, og motorrummene indeholder olie/vand-afvisende nonwovens tekstiler.*





# High-end tekstiler giver grobund for vækst

Den globale efterspørgsel efter materialer med substituerende egenskaber er øget de seneste år. Denne udvikling er særlig markant i den vestlige verden, hvor industrien på grund af konkurrence fra lavtlønslande er tvunget til dels at nedbringe omkostninger og dels at tilføre øget værdi til produkterne. Europæiske og nordamerikanske virksomheder skal således tænke og handle smartere, og det kalder blandt andet på nonwovens-tekstiler – et materiale, der i hænderne på Fibertex Nonwovens kan tillægges en række nye og epokegørende egenskaber.

## Blandt Europas førende producenter

Fibertex Nonwovens er en af Europas førende producenter af nonwovens til industriel brug. Virksomheden har produktion i Danmark, Tjekkiet, Frankrig og Sydafrika og er underleverandør til en lang række industrisektorer fortrinsvis i Europa.

Fibertex blev overtaget af Schouw & Co. i 2002 og har siden været i en god udvikling. I 2011 blev koncernen opdelt i to separate virksomheder Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care. Det har været en stor succes først og fremmest med øget produkt- og markedsfokus til følge.

## Et marked i bevægelse

Nonwovens har i en årrække været anvendt som volumenprodukt i blandt andet bygge- og anlægssektoren. Det gælder eksempelvis for geotekstiler, der anvendes til adskillelse af jord- og anlægslag. I sin simple form er der tale om et commodity produkt og et markedsområde med mange konkurrenter.

Siden hen har en række andre industrier fået øje på de ikke-vævede tekstilers egenskaber. Det

gælder eksempelvis automobilindustrien, beklædningsindustrien, møbel- og tæppeindustrien samt kompositindustrien. Her er der ofte tale om produkter, der indgår som en nødvendig og naturlig del af produktionen.

Endelig har de dygtigste nonwovens-producenter de seneste år formået at løfte produktet yderligere og herved indtræde på nye markeder ved at efterkomme andre industriers jagt på substituerende materialer. Fibertex Nonwovens er førende inden for denne udvikling og kan i dag skabe en række unikke produkter ved kombination af forskellige råmaterialer som polyester, bomuld, plast, papir mv. og produktionsteknologier som fiberspinding, polymerekstrudering, kartning, nåling og forskellige overfladebehandlinger. Det er alt sammen med til at tilføre produktet nye, unikke egenskaber – eksempelvis til varme-, lyd- og væskeisolerung.

## Uanede vækstmuligheder

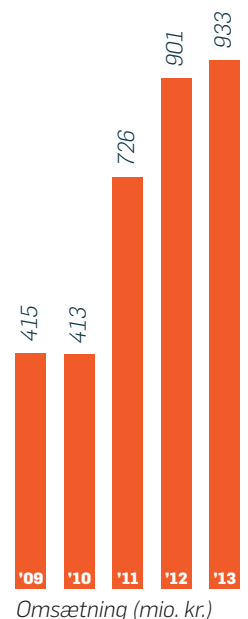
En kombination af volumen- og specialprodukter giver Fibertex Nonwovens mange strenge at spille på. Volumenprodukterne udgør en god base, og et stadigt fokus på optimering af produktionsprocesser, logistik og salg gør, at Fibertex Nonwovens kan øge sin omsætning og indtjening inden for et ellers konkurrencepræget marked. Derudover vil forbedrede økonomiske konjunkturer virke positivt.

High-end produkterne giver nye muligheder for vækst. Fibertex Nonwovens har de seneste år bevæget sig ud over Europas grænser med de nye produkter, og denne udvikling vil qua et strategisk markedsfokus tiltage i de kommende år.

Eksempelvis udgør bilindustrien et stort potentiale for produkterne. De mest innovative bilproducenter i Europa anvender i dag knap 30 kvadratmeter nonwovens til flere end 40 forskellige funktioner i bilen. Det er lethed, styrken og de mangeartede egenskaber, der gør tekstilerne interessante, og nu er også de nordamerikanske bilproducenter ved at få øjnene op for de nye muligheder.

Fibertex Nonwovens har i dag et af verdens mest moderne og effektive produktionsapparater og står således godt rustet til yderligere konsolidering i Europa og til ekspansion inden for nye sektorer og geografier.

Mio. kr.	2013	2012
Omsætning	933	901
Resultat af primær drift (EBIT)	37	28
EBIT-margin	4,0%	3,1%
Resultat før skat	17	3
Gns. antal medarbejdere	511	508
Balancesum	970	986
Egenkapital	314	323
Netto rentebærende gæld	452	479
ROIC	5,1%	3,8%



# Rendyrket fokus på værdiskabelse hos kunderne

Specialistviden inden for hydrauliske komponenter og løsninger efterspørges i stigende grad af industrien. Hydraulik, der i sin simple form blot er udnyttelse af væske under tryk, anvendes i stigende grad i meget komplicerede automatiseringsløsninger, og særligt vindmølleindustrien og offshoresektoren er afhængige af hydrauliske systemer med ekstremt høje krav til driftssikkerhed og pålidelighed.

## Hydra-Grene er markedets foretrukne

Hydra-Grene er markedsledende i Danmark inden for salg af hydrauliske komponenter, rådgivning og produktion af hydrauliske systemer. Virksomheden lagerfører mere end 40.000 hydraulikkomponenter lige fra fittings og slanger til ventiler, pumper og motorer, og er anerkendt for sin specialistviden samt design og produktion af samlede hydrauliske løsninger til industriens OEM og eftermarked.

Inden for hydraulik til vindmølleindustrien er Hydra-Grene blandt markedslederne og deltager blandt andet i udvikling af morgendagens vindmøller, der både on- og offshore er markant større end dem, vi kender i dag.

Offshore olie og gas er et nyt voksende forretningsområde for Hydra-Grene. Offshoreindustrien stiller ekstremt høje krav til løsninger og leverandører, og netop her kan Hydra-Grene gøre sin specialistviden gældende.

## Industri sektor i bedring

På trods af den økonomiske krise er Hydra-Grenes berettigelse øget i takt med, at kunderne har omkostningsoptimeret ved at nedlægge egne lagre og specialistenheder. Industrivirksomhederne har

skåret til de senere år og har fokuseret på vækstmarkeder, og der er ikke tegn på øget insourcing af lager- og specialistfunktioner. Mange har lært af krisen, at fokus, fokus og atter fokus er nøglen til lønsomhed og vækst.

Vindmølleindustrien, der er Hydra-Grenes største enkeltsektor, viser også tegn på vækst. Globalt var 2013 dog langt fra et rekordår, og blandt andet det amerikanske marked lod en del tilbage at ønske. Udsigterne for 2014 er langt bedre, hvilket gavner Hydra-Grene, der opererer i både Europa, Kina, Indien og Nordamerika.

Hydra-Grene har været med fra vindmølleindustriens fødsel – fra de første testmøller til i dag at være en aktiv del af det nationale testcenter for vindmøller i Østerild. Her formes fremtidens møller med vingspænd på mere end 150 meter, og Hydra-Grene er med helt i front i udviklingen af blandt andet køle-, smøre- og filtersystemer.

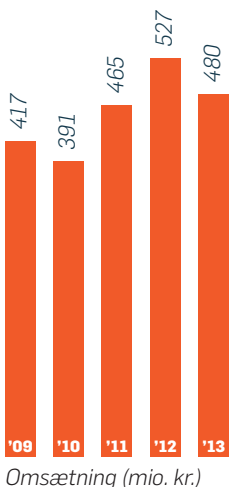
## Offshore har potentiale

Offshoresektoren er et marked, der er på vej til at blive interessant for Hydra-Grene, der så småt har fået fodfæste i blandt andet Norge. Erfaringen viser, at når først man har dokumenteret og vist sin kunnen, så kan det gå relativt stærkt. Offshore er kendetegnet ved enormt høje krav til sikkerhed og pålidelighed, og her er Hydra-Grene på hjemmebane, idet en lang række paralleller kan drages til vindmølleindustrien. Samtidig er Hydra-Grenes evne til at skabe værdi for kunden via indgående rådgivning, support og service en eftertragtet vare. I et segment, hvor "tid er penge", giver et stort produktsortiment, effektivt logistik-setup samt dag-til-dag levering en god konkurrenceevne.

## Vækst på eksisterende og nye markeder

Hydra-Grene har fundet sin berettigelse ved en kombination af volumenforretning på lagerføring og online salg af hydrauliske komponenter samt indgående rådgivning og support i alle led af kundernes produktionsværdikæde.

Alt i alt forventes Hydra-Grene at tage sin andel af den vækst, som erhvervslivet står overfor og samtidig bibeholde og udbygge sin kerneforretning. Værdiskabelse hos kunderne er nøgleordet, og det vinder Hydra-Grene stor respekt og anerkendelse for.



Mio. kr.	2013	2012
Omsætning	480	527
Resultat af primær drift (EBIT)	46	67
EBIT-margin	9,6%	12,7%
Resultat før skat	40	62
Gns. antal medarbejdere	215	217
Balancesum	403	373
Egenkapital	167	182
Netto rentebærende gæld	127	123
ROIC	18,2%	21,3%



I et barskt miljø trækker hydrauliske spil på trawlere og garnfiskerkuttere hver dag adskillige tons fisk op fra Nordsøen. Virksomheden **as:scan** i Hvide Sande producerer mange former for spil og har i mange år trukket på viden og leverings-sikkerhed fra Hydra-Grene.







*Hvis en landmand afgiver en ordre inden kl. 18:00, vil Kramp i de store landbrugslande som Tyskland, Holland og Danmark kunne levere på gården næste dag inden kl. 8:00. Det benytter det økologiske landbrug **Havbjerg** sig af flere gange om måneden.*





# Second to None i Europa

Verdens befolkning har netop rundet 7 milliarder, og allerede i 2025 forventes det at nå den næste milliard. Der er mere end nogensinde behov for fødevarerproduktion – også i Europa, hvor landbruget for alvor er ved at genvinde terræn.

I Norden og i Vesteuropa afløses flere års stagnation af vækst, og i Østeuropa fortsætter landbruget sin fremgang via effektivisering og modernisering. Markedet for reservedele og tilbehør til landbruget i Europa udgør ca. 50 milliarder kroner om året, og i centrum af det hele står Kramp, som Schouw & Co. ejer 20% af.

## Europas største

Danske Grene og hollandske Kramp blev i 2013 lagt sammen til Europas absolut største leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget. Den samlede virksomhed har aktiviteter i mere end 20 europæiske lande og en samlet omsætning på fem milliarder kroner. Ordreflowet er på 13.000 varer pr. døgn til godt 60.000 europæiske kunder. Det samlede antal varenumre er på over 600.000, og virksomheden er markedsledende i Norden, Tyskland, Holland, Belgien, Polen og de baltiske lande og er en betydende leverandør i de øvrige europæiske lande.

## Et naturligt træk

Grene og Kramp har samarbejdet i en årrække og har siden 2010 haft ligeværdigt ejerskab af et fælles ben ind i Rusland. Derfor var sammenlægningen helt oplagt og forventet af markedet.

Grene, der i 2015 fylder 100 år, var i 1988 Schouw & Co.'s første akkvisition uden for emballageindustrien. Virksomheden har frem til i dag opnået markedslederskab i Norden, Polen og de baltiske lande. Virksomheden har gennem alle årene tjent penge inden for handel og logistik med speciale i leverancer til fortrinsvis landbrug, men også til dele af industrien.

Kramp var inden sammenlægningen noget større end Grene og var repræsenteret i 16 europæiske lande.

## Mærkbare synergier

Fusionen mellem de to reservedelsspecialister giver allerede mærkbare fordele, og en lang række

synergier er ved at blive høstet. I første omgang prioriteres leverandører, produkter og IT.

Grene og Kramp har tilsammen en størrelse, der giver en lang række muligheder for et bedre samarbejde med de mange leverandører. Samtidig er forskellige samarbejdskonstellationer med de største landbrugs-brands i Europa ved at tage form.

Kunderne vil først og fremmest mærke sammenlægningen af Grene og Kramp ved at få tilbudt et bredere sortiment fra flere forskellige brands til en skarpere pris. One-stop-shopping får en helt ny betydning for mange landmænd.

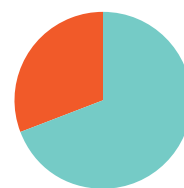
IT-plattformene i de to virksomheder rummer også en lang række effektiviseringsgevinster. Det er ambitionen at tage det bedste fra de to virksomheder – det gælder eksempelvis også e-handelsplatformen ud mod kunderne. I lande som Holland, Tyskland, Danmark og Sverige kommer op imod 90% af alle ordrer ind online, og med topmoderne og fuldautomatiske lagre er der kun meget lidt manpower involveret i et salg.

## Ambitiøs plan i et lovende marked

Kramp skal nå en milliard euro i omsætning og en EBITDA på 13% inden for de næste 5 år. Det er en ambitiøs, men realistisk målsætning i et lovende marked.

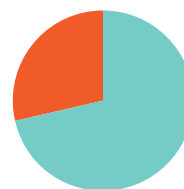
Landbruget er overvejende ikke-cyklisk, men leverancer til landmænd bliver dog i høj grad påvirket af landmandens økonomi. I dårlige tider udskydes investeringer i nye maskiner og udstyr, og populært sagt repareres den gamle traktor i stedet.

Kramps forretning ligger både inden for nysalg af udstyr, men i høj grad også inden for reservedele, og derfor har Kramp en høj berettigelse uanset konjunkturer. Samtidig er trenden de seneste mange år gået i retning af reduktion af varelagre, og også dette gavner Kramp som lagerførende engrosvirksomhed med ni europæiske centrallagre.



2012

Omsætning i alt  
591 mio. euro



2013

Omsætning i alt  
614 mio. euro



2012

EBIT i alt  
55 mio. euro



2013

EBIT i alt  
49 mio. euro

■ Kramp\*  
■ Grene\*

\*inklusive 50% andel fra Grene Kramp Rusland

# 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. Virksomheden har hovedkontor i Støvring ved Aalborg og opererer primært på markederne i Europa og USA. Xergi har tidligere været pro-rata konsolideret, men indgår fra og med 2013 som et joint venture som følge af implementeringen af regnskabsstandarden IFRS 11.

Xergi omsatte i 2013 for 204 mio. kr. med et positivt resultat og forventes i 2014 at øge omsætningen yderligere.

## Incuba Invest

Schouw & Co. ejer 49% af Incuba Invest, som er et udviklings- og ventureselskab, der understøtter iværksættmiljøer og medvirker til aktive investeringer i nye virksomheder. Incuba Invest er medejer af Incuba, som driver tre forskerparker i Aarhus og i øjeblikket opfører en fjerde i Navitas Park på Aarhus Havn.

Herudover har Incuba Invest et medejerskab i Capnova, 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. Incuba Invest indgår som en associeret virksomhed.

## Ejendomme

Ud over porteføljevirkomhedernes egne driftsrelaterede ejendomme ejer moderselskabet Schouw & Co. direkte fem ejendomme. Aktuelt er det moderselskabets domicil i Aarhus samt to mindre ejendomme hidrørende fra det tidligere Grene Industri-service, beliggende i henholdsvis Aarhus og Ringe. Endvidere har Schouw & Co. i forbindelse med salget af Martin Professional i februar 2013 overtaget ejerskabet af to fabriksejendomme i Frederikshavn, hvoraf den ene er udlejet til Martin, mens den anden er udbudt til salg.

### Finanskalender

10. april 2014	Afholdelse af ordinær generalforsamling
6. maj 2014	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2014
14. august 2014	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2014
3. november 2014	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2014



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

### www.schouw.dk

Schouw & Co.'s hjemmeside rummer presse- og selskabsmeddelelser samt uddybende information om koncernen og giver mulighed for tilmelding 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 2013 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.621.113 stk., svarende til 6,36% af aktiekapitalen. Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2013 til 361 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

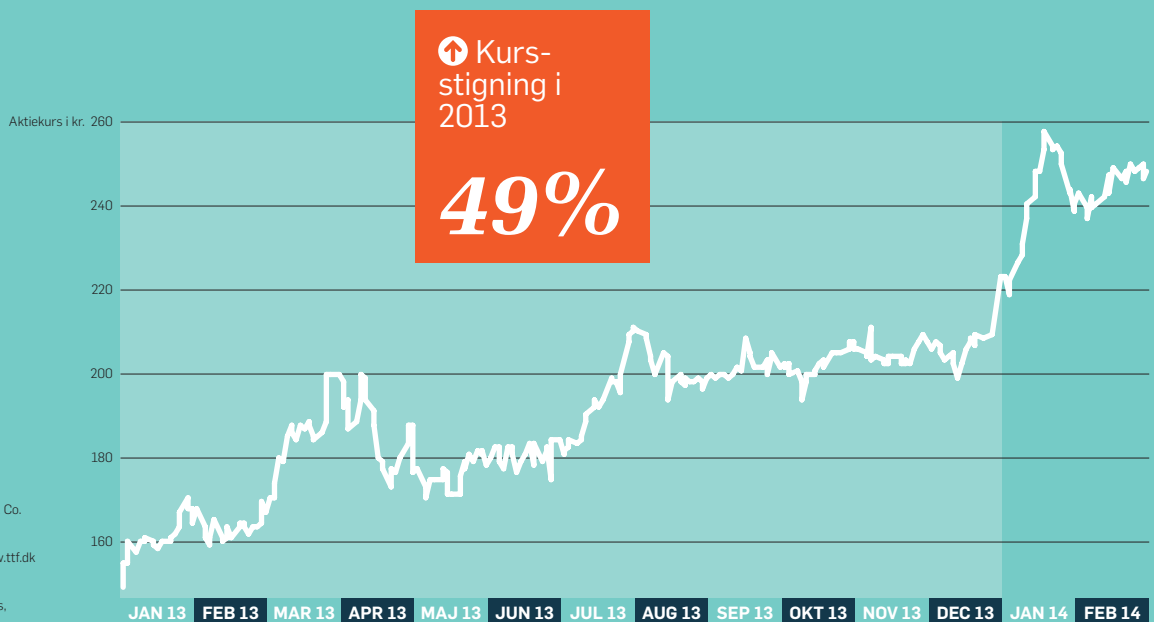
Schouw & Co. aktien blev ved udgangen af 2013 noteret til en kurs på 222,50 kr. pr. aktie, og den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således 5.674 mio. kr. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 5.313 mio. kr.

## Aktionærsammensætning

Schouw & Co. har ca. 7.500 navnenoterede aktionærer. Heraf er følgende aktionærer registreret med ejerandele over 5%:

Givesco A/S	28,09%
Direktør Svend Hornsylds Legat	14,82%
Aktieselskabet Schouw & Co.	6,36%

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



Udgivet marts 2014 af Aktieselskabet Schouw & Co.

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

Design og produktion: Datagraf Communications, www.datagraf.dk



## Aktieselskabet Schouw & Co.

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