



**schouw+co**

Årsrapport 2013

## Koncernberetning

- 1 Forord
- 2 Hoved- og nøgletal
- 3 Hovedpunkter
- 4 Vores virksomheder
- 6 Ledelsesberetning
- 8 Resultatopgørelse og pengestrømme
- 10 Balance
- 11 Forventninger
- 12 Bestyrelse og direktion
- 14 Investorinformation
- 16 Corporate Governance

## Virksomhederne

- 20 BioMar
- 22 Fibertex Personal Care
- 24 Fibertex Nonwovens
- 26 Hydra-Grene
- 28 Kramp
- 30 Øvrige investeringer

## Regnskab

### KONCERNEN

- 32 Resultatopgørelse
- 33 Balance
- 34 Pengestrømsopgørelse
- 35 Egenkapitalopgørelse
- 36 Noter

### MODERSELSKABET

- 56 Resultatopgørelse
- 57 Balance
- 58 Pengestrømsopgørelse
- 59 Egenkapitalopgørelse
- 60 Noter

- 70 Anvendt regnskabspraksis

## Påtegninger

- 76 Ledelsespåtegning
- 77 Den uafhængige revisors erklæringer

I lighed med tidligere år har Schouw & Co. valgt ikke at trykke og udsende en traditionel årsrapport. Den egentlige årsrapport suppleres med et aktionærmagasin, og de to publikationer kan med fordel ses i sammenhæng. Aktionærmagasinet er tilgængeligt såvel på tryk som i elektronisk form på [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)

Årsrapporten indeholder fuldstændige regnskabsmæssige informationer og en komplet ledelsesberetning, mens artiklerne i aktionærmagasinet supplerer med beskrivelser af forhold, der har betydning for vores virksomheder i de kommende år.

# *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*

# Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2013	2012	2011	2010	2009
Nettoomsætning	11.644,9	11.162,1	11.929,0	9.450,8	8.439,7
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	1.038,6	1.033,0	1.049,3	752,8	587,9
Resultat af primær drift (EBIT)	684,6	679,4	646,3	368,6	190,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder m.v.	(21,5)	(4,7)	(26,0)	(0,6)	(11,4)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	0,0	0,0	1,9	1,1	0,0
Værdiregulering af finansielle investeringer <sup>1)</sup>	499,0	(68,3)	(556,2)	(518,1)	40,6
Nettofinansiering ex. værdiregulering af fin. investeringer	(53,3)	(71,5)	(107,2)	(92,2)	(117,7)
Resultat før skat	1.108,8	534,9	(41,2)	(241,2)	101,5
Skat af årets resultat	(249,3)	(127,1)	(30,8)	114,6	(28,5)
Resultat af fortsættende aktiviteter	859,5	407,8	(72,0)	(126,6)	73,0
Resultat af ophørende aktiviteter	508,1	89,9	0,0	166,8	77,9
Årets resultat	1.367,6	497,7	(72,0)	40,2	150,9
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	5.742,6	4.623,9	4.196,1	4.391,6	4.454,5
Minoritetsinteresser	3,4	3,4	33,9	3,5	298,9
Egenkapital i alt	5.746,0	4.627,3	4.230,0	4.395,1	4.753,4
Balancesum	9.696,4	10.381,3	9.900,5	8.899,9	9.658,5
Netto rentebærende gæld (NIBD)	(23,4)	2.023,0	2.744,6	2.166,4	2.280,7
Arbejdskapital	1.424,2	1.892,1	2.146,8	1.614,0	1.455,4
Regnskabsrelaterede hoved- og nøgletal					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.052	1.976	3.287	3.166	3.334
Pengestrøm fra drift	667,4	770,9	418,8	444,4	1.191,2
Investeringer i materielle aktiver	345,7	284,6	564,4	472,3	208,4
Afskrivninger på materielle aktiver	338,4	338,1	324,6	318,3	322,2
Egenkapitalforrentning (%)	26,4	11,3	(1,7)	(0,5)	2,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC %) <sup>2)</sup>	16,1	15,6	13,8	9,8	5,8
Egenkapitalandel (%)	59,3	44,6	42,7	49,4	49,2
EBITDA-margin (%)	8,9	9,3	8,8	8,0	7,0
EBIT-margin (%)	5,9	6,1	5,4	3,9	2,3
NIBD/EBITDA <sup>2)</sup>	(0,0)	1,5	2,6	2,9	3,9
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	57,46	21,09	(3,07)	(0,97)	4,43
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	6,00	5,00	4,00	3,00	3,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	240,49	196,25	178,62	183,93	177,15
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	222,50	149,00	92,50	133,50	94,45
Kurs/indre værdi	0,93	0,76	0,52	0,73	0,53
Markedsværdi <sup>3)</sup>	5.313,1	3.510,7	2.173,0	3.187,5	2.375,0

Nøgletal er beregnet i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2010". Som følge af sammenlægning af Grene og Kramp er Grene reklassificeret fra konsolideret virksomhed til ophørende aktiviteter i 2013. Sammenligningstal for resultatopgørelsen og regnskabsrelaterede hoved- og nøgletal er tilpasset i overensstemmelse hermed i 2012, mens sammenligningstal for balanceposter er fastholdt. Hoved- og nøgletal fra tidligere år er identiske med de oprindelige årsrapporter.

<sup>1)</sup> Værdiregulering omfatter kursregulering/avance og udbytter af beholdningen af aktier i Vestas og Lerøy.

<sup>2)</sup> Balancekomponent i nøgletallet er korrigeret, så det kun indeholder balanceværdien for de fortsættende aktiviteter.

<sup>3)</sup> Markedsværdien er opgjort excl. beholdningen af egne aktier.

# Et år med markante begivenheder

## 2013

- Et enestående godt resultat efter skat på 1.368 mio. kr.
- Gennemførelsen af salget af Martin Professional påvirkede resultatet positivt med 261 mio. kr. efter skat, og salget frigav et kontant nettoprovenu på 499 mio. kr.
- Grene blev sammenlagt med hollandske Kramp, hvoraf Schouw & Co. nu ejer 20%. Sammenlægningen var en ikke-kontant transaktion, men der opgøres en regnskabsmæssig avance på i alt 196 mio. kr. efter skat.
- Salg af aktierne i Lerøy og Vestas medfører en realiseret positiv værdiregulering på finansielle investeringer på 499 mio. kr. og har givet et kontant provenu på 757 mio. kr.
- Den netto rentebærende gæld er reduceret med mere end 2 mia. kr. til nul.

## 2014

- Flere af virksomhedernes markeder er præget af overkapacitet, og alle virksomheder oplever generelt hård konkurrence. Indtjeningen forventes dog fortsat at være på et attraktivt niveau, og der forventes genereret et betydeligt cash flow.
- Schouw & Co. koncernen forventer en omsætning i 2014 på 11,5-12,0 mia. kr. (2013: 11,6 mia. kr.) og et EBIT i intervallet 535-660 mio. kr. (2013: 685 mio. kr. inkl. 54 mio. kr. i engangsindtægt fra salg af ejendom).
- I Kramp og Xergi forventes fremgang i både omsætning og resultat.
- Udbyttet øges med 20% til 6 kr. pr. aktie.

## BioMar

- De afsatte mængder var på niveau med 2012, og omsætningen steg med 5,8%. På grund af en tilspidset konkurrencesituation primært i Norge faldt EBIT til 394 mio. kr., hvilket var bedre end den senest udmeldte forventning. Usikre markedsvilkår giver stort udfaldsrum for EBIT i 2014.

## Fibertex Personal Care

- Vækst i både omsætning og EBIT i forhold til 2012. Den øjeblikkelige globale overkapacitet og indkøring af ny produktionslinje øger presset på EBIT i 2014.

## Fibertex Nonwovens

- Fremgang i omsætningen på 3,5% og betydelig vækst i EBIT på 32%. Forventning om fortsat fremgang i 2014.

## Hydra-Grene

- Efter et udfordrende 1. halvår var 2. halvår på niveau med 2012 efter øget aktivitet i vindmøllesegmentet. Forventning om fremgang i 2014.

## Kramp

- Efter et vanskeligt 1. halvår blev resultatet lavere i 2013 end året før. Integrationen mellem Grene og Kramp forløber planmæssigt, og der forventes fremgang i 2014.

↑ Vækst i omsætningen

**4,3%**

↑ Forrentning af investeret kapital

**16,1%**

↓ Netto rentebærende gæld/EBITDA

**0,0x**

↑ 1 kr. i øget udbytte pr. aktie

**6 kr.**

# Vores virksomheder

## BioMar

**FAKTA** BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Hovedområderne er foder til laks og ørred samt til guldbars (havaborre), havbars og tilapia.

**GEOGRAFI** BioMar har hovedkontor i Aarhus og produktion i Norge, Skotland, Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland, Chile og Costa Rica.

**MARKEDER** Primære markeder i Europa og Sydamerika.

**EJERSKAB** Delvist overtaget i 2005, da Schouw & Co. købte 68,8% af aktierne i det dengang børsnoterede BioMar. I 2008 blev BioMar en 100% ejet dattervirksomhed gennem en fusionsproces.

[www.biomar.com](http://www.biomar.com)

## Fibertex Personal Care

**FAKTA** Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien, primært babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter.

**GEOGRAFI** Hovedkontor i Aalborg. Produktion i Danmark og Malaysia samt printfaciliteter i Tyskland.

**MARKEDER** Primære markeder i Europa og Sydøstasien.

**EJERSKAB** Fibertex blev etableret i 1968 og overtaget af Schouw & Co. i 2002. Personal Care aktiviteterne har siden 1998 været en del af Fibertex, men blev primo 2011 spaltet ud som en selvstændig porteføljevirksomhed direkte under Schouw & Co.

[www.fibertexpersonalcare.com](http://www.fibertexpersonalcare.com)

## Fibertex Nonwovens

**FAKTA** Fibertex Nonwovens er blandt Europas førende producenter af nonwovens, dvs. ikkevævede tekstiler, der anvendes inden for en lang række industrielle produktområder.

**GEOGRAFI** Hovedkontor i Aalborg. Produktion i Danmark, Frankrig, Tjerkiet og Sydafrika.

**MARKEDER** Primære markeder i Europa, sekundære i Afrika og Nordamerika.

**EJERSKAB** Fibertex blev etableret i 1968 og overtaget af Schouw & Co. i 2002.

[www.fibertex.com](http://www.fibertex.com)

## Hydra-Grene

**FAKTA** Hydra-Grene er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien.

**GEOGRAFI** Hovedkontor i Skjern. Produktion i Danmark og Kina.

**MARKEDER** Primære markeder i Danmark og det øvrige Europa samt Asien.

**EJERSKAB** Hydra-Grene har siden 1974 været et selvstændigt selskab under Grene, og i 2009 blev Hydra-Grene spaltet ud fra Grene som en selvstændig porteføljevirksomhed direkte under Schouw & Co.

[www.hydra.dk](http://www.hydra.dk)

Omsætning

8.702  
mio. kr.

1.554  
mio. kr.

933  
mio. kr.

480  
mio. kr.

## Kramp

**FAKTA** Kramp er Europas førende logistik- og handelsvirksomhed, som opererer inden for salg af reservedele og tilbehør til landbrug og industri.

**GEOGRAFI** Hovedkontor i Varsseveld, Holland, og lagerfaciliteter over det meste af Europa.

**MARKEDER** Primære markeder i det meste af Europa.

**EJERSKAB** Kramp blev grundlagt i 1951. Schouw & Co. blev 20% medejer i november 2013, da aktiviteterne i den helejede dattervirksomhed Grene blev lagt sammen med Kramp. Kramp indgår fra og med november 2013 som en associeret virksomhed.

[www.kramp.com](http://www.kramp.com)

614  
mio. euro

Sammenhængen til koncernomsætningen fremgår af note 1. Kramp indgår ikke i den konsoliderede omsætning

## 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.

### Incuba Invest

Schouw & Co. ejer 49% af Incuba Invest A/S, som er et udviklings- og ventureselskab, der understøtter iværksætttermiljøer og medvirker til aktive investeringer i nye virksomheder. Incuba Invest indgår som en associeret virksomhed.

### Ejendomme

Ud over porteføljevirksohedernes 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.

# Ledelsesberetning

## De vigtigste begivenheder

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 i delårsrapporten for 3. kvartal 2013 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 beholdningerne af aktier i Vestas og i Lerøy Seafood Group, og en positiv værdiregulering på finansielle investeringer på 499 mio. kr. i 2013 er dermed realiseret. Samtidig er koncernens øvrige finansieringsomkostninger faldet som følge af den gode likvide situation.

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, i en seks-måneders periode 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 afdæmpet 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. Endvidere afhændede Schouw & Co. ved udgangen af oktober 2013 en ejendom i Lystrup uden for Aarhus, som var udlejet til Elopak Danmark.

Ved udgangen af februar 2013 overdrog Schouw & Co. dattervirksomheden Martin Professional til amerikanske Harman. Overdragelsen og den efter-



følgende afklaring af enkelte udestående forhold er forløbet helt som aftalt og i et godt samarbejde mellem køber og sælger.

Endelig indgik Schouw & Co. den 29. august 2013 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.

#### **Særlige risici**

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, som har sine aktiviteter fordelt på forskellige forretningsområder og enkelte andre aktiver. Koncernen opnår gennem diversificeringen en spredning af de sædvanlige forretningsmæssige risici, der knytter sig til de enkelte forretningsområder. Schouw & Co. lægger vægt på, at ingen enkeltvirksomhed må kunne bringe den samlede koncern i fare.

De seneste års udvikling har dog medført, at BioMar er vokset til en størrelse, hvor virksomheden på en række nøgletal udgør mere end halvdelen af den samlede koncern, og de risici, der specifikt knytter sig til BioMar, kommer dermed til at veje tungt i det samlede billede. Ud over generelle forretningsmæssige risici og de risici som naturligt følger af aktiviteten som producent af kvalitetsfoder, så er de særlige risici for BioMars vedkommende de biologiske og klimamæssige forhold, der knytter sig til opdræt af fisk.

Flere af koncernens forretningsområder er afhængige af bestemte råvarer og dermed følsomme over for større udsving i råvarepriser. Det gælder specielt BioMar og de to Fibertex-virksomheder, hvor der dog i stor udstrækning er automatiske prisreguleringsmekanismer.

For alle virksomheder i koncernen gælder det endvidere, at den økonomiske afmatning fortsat giver en generelt øget usikkerhed omkring debitorer. Alle koncernens virksomheder tillægger opfølgning på debitorer stor opmærksomhed. Koncernens debitor tilgodehavender er kun i et vist omfang forsikret mod tab.

Koncernen har en rentebærende gæld, hvoraf en del er af kortere løbetid og en del med variabel rente, med deraf følgende sædvanlig risiko. Koncernens aktuelle begrænsede netto rentebærende gæld reducerer dog for nærværende dette risikoforholds betydning.

Koncernen har den største del af sine aktiver placeret i Danmark og det øvrige Europa. Koncernen har dog også betydelige aktiver placeret uden for Europa, først og fremmest i Malaysia og Chile.

Koncernens aktiver vurderes i øvrigt at være forsikrede i sædvanligt omfang.

## **Efterfølgende begivenheder**

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser, indtruffet efter den 31. december 2013, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende årsrapport.

# Resultatopgørelse og pengestrømme

## Regnskabsmæssig behandling af ophørende aktiviteter

Aftalen om sammenlægning af Grene med Kramp medfører, at Grene overføres til ophørende aktiviteter og dermed ikke indgår i de konsoliderede tal for 2013. I resultat af ophørende aktiviteter indgår endvidere Martin. I sammenligningstallene for 2012 tilpasses resultatopgørelsen, hvorimod balancen ikke ændres.

## Omsætning

Koncernomsætningen steg med 483 mio. kr. fra 11.162 mio. kr. i 2012 til 11.645 mio. kr. i 2013. Koncernens omsætning har netto været påvirket af lavere valutakurser, der har medført, at salg i udlandet er indregnet i koncernomsætningen med ca. 300 mio. kr. lavere i forhold til året før. Alene omsætningen på koncernens største enkeltmarked Norge har påvirket negativt med ca. 150 mio. kr. på grund af fald i valutakursen på norske kroner.

## Resultat af primær drift

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde 685 mio. kr. i 2013 mod 679 mio. kr. I lighed med omsætningen har lavere valutakurser påvirket EBIT. Faldende valutakurser har i forhold til 2012 påvirket årets EBIT negativt med 13 mio. kr. Fremgangen på 6 mio. kr. dækker over en række modsatrettede forhold. Fibertex Nonwovens og Fibertex Personal Care repræsenterer en fremgang på henholdsvis 9 og 8 mio. kr. Hertil kommer moderselskabets ejendomsavance på 54 mio. kr. Modsat har BioMar og Hydra-Grene oplevet fald i EBIT på henholdsvis 44 og 21 mio. kr.

## Resultatandele fra associerede virksomheder

Resultatandel fra associerede virksomheder efter skat udgør samlet et underskud på 22 mio. kr. mod et underskud på 5 mio. kr. i 2012. Det negative resultat hidrører væsentligst fra en negativ resultatandel fra Kramp på 18 mio. kr. og et underskud på 5 mio. kr. fra Fibertex South Africa. Det skal dog bemærkes, at det negative resultat fra Kramp næsten udelukkende omfatter ikke-likvid regulering fra købesumfordeling. Øvrige associerede virksomheder bidrager samlet med et nettooverskud på godt 1 mio. kr.

## Finansielle poster

Koncernens finansielle poster udgør en nettoindtægt på 446 mio. kr. mod en nettoudgift på 140 mio. kr. i 2012. De finansielle poster er væsentligt påvirket

af realiserede kursgevinster på 499 mio. kr. mod et urealiseret kurstab i 2012 på netto 68 mio. kr. De realiserede kursgevinster omfatter en realiseret avance fra salg af aktier i Lerøy på 15 mio. kr. og en realiseret avance på 484 mio. kr. fra salg af aktier i Vestas.

Opgjort uden påvirkningen fra finansielle investeringer er de finansielle nettoomkostninger i forhold til 2012 reduceret med 18 mio. kr. til 53 mio. kr.

## Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.109 mio. kr. Skatten af årets resultat udgør en udgift på 249 mio. kr., svarende til en effektiv skatteprocent på 22,5%.

## Resultat af ophørende aktiviteter

Resultat fra ophørende aktiviteter udgør i alt 508 mio. kr. Denne post omfatter for 2013 resultat efter skat for den periode, som henholdsvis Martin og Grene indgik med frem til endelig gennemførelse af de to transaktioner. Endvidere indregnes avancen fra de to transaktioner, fratrukket de påløbne salgsomkostninger.

## Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital er faldet med 62 mio. kr. til 982 mio. kr. Forskydning i driftskapitalen er i 2013 reduceret med 27 mio. kr., hvilket resulterer i en pengestrøm fra primær drift på 895 mio. kr. mod 930 mio. kr. i 2012. Efter betalte renter og skat er årets pengestrøm fra drift blevet reduceret med 104 mio. kr. til 667 mio. kr. fra 771 mio. kr. i 2012.

Årets samlede netto pengestrøm anvendt til investeringer er reduceret med 814 mio. kr. fra 293 mio. kr. i 2012 til -521 mio. kr. i 2013. Forklaringen på reduktionen er, at der i 2013 er blevet solgt værdipapirer og en ejendom for samlet 894 mio. kr. Når der korrigeres herfor, udgør de egentlige investeringer 373 mio. kr. i 2013 mod 293 mio. kr. i 2012. Fibertex Personal Care har i 2013 investeret 226 mio. kr., hvoraf investeringen i en ny produktionslinje i Malaysia er den største post.

Årets pengestrøm fra driften på 667 mio. kr., positivt cash flow fra investeringer på 521 mio. kr. samt pengestrøm fra ophørende aktiviteter på 434 mio. kr. har samlet medvirket til gældsnedbringelse på 606 mio. kr. samt forøgelse af likvide beholdninger med 935 mio. kr. Herudover har der været udbetalt udbytte til aktionærerne på 119 mio. kr.

## Koncernens kapitalberedskab

Årets større transaktioner har sammen med en stærk driftsindtjening resulteret i, at den netto rentebærende gæld i Schouw & Co. for første gang i nyere tid er nedbragt til under nul. Med dette udgangspunkt, kombineret med en stærk løbende indtjening, står Schouw & Co. særdeles stærkt til at møde fremtidige udfordringer. Koncernen har således et stærkt fundament, der sikrer evnen til at vedligeholde og udbygge produktionsapparatet samt at foretage produktudvikling og innovation samtidig med at servicere gæld, foretage akquisitioner og udbetale et stabilt udbytte.

Koncernens samlede rentebærende gæld, som primært er langfristet, udgjorde 1.474 mio. kr. ved udgangen af 2013. Da de samlede likvide beholdninger og rentebærende fordringer udgjorde 1.497 mio. kr., var den netto rentebærende gæld således negativ med 23 mio. kr.

Den rentebærende gæld er fordelt på 70% med lang løbetid og 30% med kort løbetid. Af den samlede gæld var 63% variabelt forrentet. Valutamæssigt var 40% af gælden optaget i danske kroner, mens 30% var optaget i euro. Den resterende del er optaget i lokale valutaer, der hvor koncernen har væsentlige aktiviteter.

Ved udgangen af 2013 udgjorde kapitalberedskabet ca. 3,3 mia. kr. bestående af likvide beholdninger m.v. på 1,5 mia. kr. og uudnyttede kreditfaciliteter på 1,8 mia. kr. Hertil kommer et veletableret forhold til og løbende dialog med koncernens finansielle partnere.

## Anvendt regnskabspraksis

Schouw & Co. har med virkning fra 1. januar 2013 implementeret ændringerne til IFRS 10 Koncernregnskaber, IFRS 11 Joint Arrangements og IFRS 12 Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder. Implementeringen har alene påvirket præsenteringen af joint venture andelen i Xergi samt enkelte noteoplysninger. Tidligere blev Xergi pro-rata konsolideret, men vil fremadrettet blive konsolideret på én linje. Sammenligningstal er ikke tilpasset på grund af uvæsentlighed. Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra ovenstående uændret i forhold til sidste år.

## Køb og salg af virksomheder m.v.

I december 2012 blev der indgået aftale om at sælge Martin Professional til Harman International Industries. Salget blev endeligt ved udgangen af februar 2013 og medførte en avance på 261 mio. kr., der indgår i resultat af ophørende aktiviteter. Herudover indeholder resultat af ophørende aktiviteter resultat efter skat fra Martin for januar og februar måned på 2 mio. kr. I forbindelse med salget af Martin forblev to industriejendomme i Schouw & Co.'s ejerskab. Den største af ejendommene er nu udlejet til Martin. Begge ejendomme er ejet gennem to 100% ejede ejendomselskaber.

Med virkning fra 1. september 2013 forøgede Hydra-Grene ejerandelen i Dansk Afgratningsteknik A/S fra 30% til 60%, hvilket medførte, at virksomheden indgår i det konsoliderede regnskab fra samme dato.

På købs- og salgsmrådet var årets mest markante begivenhed, at Grene blev sammenlagt med hollandske Kramp. I den sammenlagte virksomhed ejer Schouw & Co. 20% af aktiekapitalen, hvilket medfører, at Kramp indgår i Schouw & Co. koncernen som en associeret virksomhed. Transaktionen medførte, at Grene i 2013 indgår i resultat af ophørende aktiviteter, som opgøres efter skat, med et resultat på 49 mio. kr. for perioden fra 1. januar til 7. november 2013, hvor transaktionen blev godkendt af konkurrencemyndighederne.

Regnskabsmæssigt betragtes sammenlægningen som et salg af aktierne i Grene henholdsvis et køb af aktier i Kramp, og derfor indgår der en regnskabsmæssig avance på 196 mio. kr. således, at der fra Grene indgår i alt 245 mio. kr. i resultat fra ophørende aktiviteter. I forbindelse med transaktionen forblev to ejendomme i Schouw & Co.'s ejerskab. Begge ejendomme er helt eller delvist udlejet til det i foråret frasolgte Grene Industri-service. De to ejendomme er ejet gennem et 100% ejet ejendomsselskab.

Ultimo oktober blev den industriejendom, der er udlejet til det tidligere 50%-ejede Elopak Denmark afhændet. Ejendommen blev solgt for 137 mio. kr., der resulterede i en regnskabsmæssig avance på 54 mio. kr., der indgår i andre driftsindtægter.

Ud over salg af virksomheder har koncernen i 2013 afhændet to markante aktieposter. I januar 2013 blev 1 mio. stk. aktier i norske Lerøy Seafood Group solgt for 145 mio. kr., og ved udgangen af året blev beholdningen på 4 mio. stk. aktier i Vestas solgt for 612 mio. kr.

Herudover har koncernen ikke gennemført yderligere virksomhedshandler i 2013.

# Balance

## 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.

## Aktiver

Schouw & Co. koncernens samlede balance udgør 9.696 mio. kr. ved årets udgang mod 10.381 mio. kr. året før. Reduktionen i balancesummen på 685 mio. kr. dækker over flere væsentlige og modsatrettede forhold.

Den væsentligste enkeltpost er aktiver bestemt for salg fra Martin på 730 mio. kr. pr. 31. december 2012, der er udgået i forbindelse med salget af denne virksomhed.

Immaterielle aktiver er samlet reduceret med 71 mio. kr. Den største del af reduktionen skyldes, at Grenes immaterielle aktiver er udgået af konsolideringen med samlet 55 mio. kr. Herudover er Xergi ikke længere pro-rata konsolideret, hvilket tegner sig for en yderligere afgang på 16 mio. kr.

Materielle aktiver er netto reduceret med 523 mio. kr., der primært dækker over to forhold. For det første medfører faldende valutakurser alene, at værdien af aktiver i udenlandske enheder er negativt påvirket med 165 mio. kr., og for det andet medfører sammenlægningen af Grene og Kramp, at materielle aktiver for i alt 334 mio. kr. udgår af konsolideringen. Derudover har der kun været en beskedent påvirkning, idet årets afskrivninger kun er marginalt mindre end årets investeringer.

Andre langfristede aktiver er netto forøget med 455 mio. kr. Den væsentligste forklaring er, at associerede virksomheder er øget med 590 mio. kr., som næsten udelukkende hidrører fra Kramp. Modsat er udskudte skatteaktiver reduceret med 118 mio. kr. Værdipapirer og andre tilgodehavender er netto reduceret med 17 mio. kr.

Kortfristede aktiver er samlet forøget med 184 mio. kr., hvilket dog dækker over store modsatrettede forhold. Varebeholdninger er reduceret med 622 mio. kr., hvoraf 395 mio. kr. kan henføres til, at Grene er udgået af de konsoliderede tal. Den resterende reduktion af varebeholdninger på 227 mio. kr. kommer i stor udstrækning fra BioMar. Kortfristede værdipapirer er faldet med 132 mio. som følge af salget af aktierne i Lerøy. Den største stigning under kortfristede aktiver er likvider, der er forøget med 931 mio. kr. som følge af bl.a. salg af værdipapirer og en ejendom.

## Egenkapital

Koncernens egenkapital er i 2013 øget med netto 1.119 mio. kr. På positivsiden er den væsentligste faktor årets overskud på 1.368 mio. kr. I 2013 har værdiregulering af sikringsinstrumenter netto påvirket positivt med 39 mio. kr. Salg af egne aktier og effekt fra optionsprogram har påvirket egenkapitalen positivt med 43 mio. kr. Herudover er der forhold, der har påvirket egenkapitalen negativt. I 2013 har faldende valutakurser medført en kursregulering af udenlandske enheder, der samlet påvirker egenkapitalen negativt med 202 mio. kr. Udbetaling af udbytte for 2013 har reduceret egenkapitalen med 119 mio. kr. Øvrige mindre poster har samlet påvirket negativt med 10 mio. kr. Herefter udgør koncernens egenkapital inklusive minoriteter 5.746 mio. kr. ved udgangen af 2013 mod 4.627 mio. kr. året før, svarende til en soliditet på henholdsvis 59,3% og 44,6%.

## Egne aktier

Ved udgangen af 2012 ejede Schouw & Co. 1.938.363 stk. egne aktier, svarende til 7,60% af aktiekapitalen. I 2013 blev der ikke erhvervet yderligere egne aktier, mens der til brug for koncernens optionsprogram blev afhændet 317.250 stk. egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør herefter 1.621.113 stk. ved årets udgang, svarende til 6,36% af aktiekapitalen. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

## Gældsforpligtelser

Koncernens forpligtelser ved udgangen af 2013 udgør 3.950 mio. kr. mod 5.230 mio. kr. året før. Reduktionen på 1.279 mio. kr. er påvirket af, at forpligtelser i Grene på 645 mio. kr. er udgået af konsolideringen.

Af de samlede forpligtelser udgør den rentebærende gæld 1.474 mio. kr., hvilket er en reduktion på 976 mio. kr. i forhold til året før. Af reduktionen kan 458 mio. kr. henføres til rentebærende gæld i Grene, som udgik af konsolideringen i forbindelse med transaktionen med Kramp.

Finansieringen fra leverandørgæld og andre gældsforpligtelser er reduceret med 282 mio. kr. til 2.237 mio. kr. Reduktionen indbefatter gældsforpligtelser på 172 mio. kr. i Grene, der er udgået af konsolideringen.

# Forventninger

## 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. Alle virksomhederne opererer i konkurrenceprægede markeder, men især de to største konsoliderede virksomheder, BioMar og Fibertex Personal Care, ser et år med usikker balance mellem udbud og efterspørgsel på vigtige markeder.

BioMar har således afdæmpede forventninger til udviklingen på de væsentligste markeder for den nærmeste periode. Omsætningen i 2014 forventes at blive nogenlunde uændret, mens den skærpede priskonkurrence sætter indtjeningen under pres.

Fibertex Personal Care forventer i 2014 at øge omsætningen, men den aktuelt skærpede konkurrencesituation og øgede afskrivninger efter ibrugtagning af den seneste produktionslinje i Malaysia afdæmper forventningerne til resultatet.

Fibertex Nonwovens forventer et stabilt og moderat stigende aktivitetsniveau, og forventer derfor i 2014 at realisere moderat fremgang i omsætning og resultat.

Hydra-Grene forventer i 2014 en øget

afsætning til vindmølleindustrien samtidigt med, at den stabile afsætning til den øvrige OEM-industri og til eftermarkedet forventes fastholdt. Hydra-Grene forventer derfor i 2014 at realisere moderat fremgang i omsætning og resultat.

Den væsentligste associerede virksomhed, Kramp, forventer omsætningsfremgang i 2014, ligesom resultatet af primær drift forventes forbedret, når der bortses fra reguleringer som følge af den regnskabsmæssige købesumsfordeling, der udarbejdes i forbindelse med sammenlægningen med Grene. Joint venture virksomheden Xergi forventer ligeledes fremgang i både omsætning og resultat i 2014.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. at realisere en konsolideret 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.

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 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 vil dog være belastet af reguleringer på 34 mio. kr. i 1. halvår 2014 som følge af den regnskabsmæssige købesumsfordeling, der udarbejdes i forbindelse med sammenlægningen med Grene.

Koncernens samlede finansielle poster forventes i 2014 at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 50 mio. kr.

Mio. kr.	EBIT forventet	EBIT realiseret	Omsætning forventet	Omsætning realiseret
	2014	2013	2014	2013
BioMar	325-400	394	ca. 8.500	8.702
Fibertex Personal Care	150-170	164	ca. 1.700	1.554
Fibertex Nonwovens	35-45	37	ca. 950	933
Hydra-Grene	50-60	46	ca. 500	480
Øvrige (inkl. eliminerings)	(15-25)	43*	-	(24)
I alt	535-660	685	11.500-12.000	11.645
Associerede virksomheder m.v.	15-25	(22)		
Finansielle investeringer	0	499		
Øvrige finansielle poster	(50)	(53)		
Resultat før skat	500-635	1.109		

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

# Bestyrelse



FORMAND

## Jørn Ankær Thomsen

Født i 1945, indtrådt i bestyrelsen i 1982 og på valg i 2014.

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

### LEDELSESHVERV

**Formand:** Aida A/S, Carlsen Bygcenter Løgten A/S, Th. C. Carlsen Løgten A/S, Carlsen Supermarked Løgten A/S, Danish Industrial Equipment A/S, Den Professionelle Forening Danske Invest Institutional, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, F.M.J. A/S, Fåmandsforeningen Danske Invest Institutional, GAM Holding A/S, GAM Wood A/S, Givisco A/S, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Kildebjerg Ry A/S, Løgten Midt A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Placeringsforeningen Profil Invest, Schouw & Co. Finans A/S, Specialforeningen Danske Invest, Søndergaard Give A/S.

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

**Bestyrelsesmedlem:** BioMar Group A/S, Dan Cake A/S, Danske Invest Management A/S, Develco Products A/S, Ejendomselskabet Blomstervej 16 A/S, Galten Midtpunkt A/S, Givisco Bakery A/S, Hydra-Grene A/S, Vestas Wind Systems A/S, Købmand Th. C. Carlsens Mindefond.

**Direktion:** Advokatanpartsselskabet Jørn Ankær Thomsen, Pertulus ApS.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 33.220 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

## Erling Eskildsen

Født i 1941, indtrådt i bestyrelsen i 1988 og på valg i 2016.

Direktør i Givisco A/S, der er hovedaktionær i Schouw & Co. Særlige kompetencer inden for internationale forretningsforhold, herunder specielt viden om produktion og fødevarer.

### LEDELSESHVERV

**Formand:** Carletti A/S, Dan Cake A/S, Dan Cake Services ApS, Givisco Bakery A/S, Leighton Foods A/S.

**Bestyrelsesmedlem:** Danish Industrial Equipment A/S, Givisco A/S, Hydra-Grene A/S, Jens Eskildsens og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, OK Snacks A/S, Struer Brød A/S, Søndergaard Give A/S.

**Direktion:** Givisco A/S, Søndergaard Give A/S.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 1.004.462 stk.

### UAFHÆNGIGHED

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givisco A/S og mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.



BESTYRELSESMEDELM

## Niels Kristian Agner

Født i 1943, indtrådt i bestyrelsen i 1998 og på valg i 2014.

Civiløkonom, HA fra Handelshøjskolen i København og professionelt bestyrelsesmedlem. Formand for selskabets revisionsudvalg. Særlige kompetencer inden for børsforhold, strategi, regnskab, økonomi og finans, internationale forhold samt køb og salg af virksomheder.

### LEDELSESHVERV

**Formand:** D.F. Holding, Skive A/S, SP Group A/S, SP Moulding A/S.

**Bestyrelsesmedlem:** Dantherm A/S, G.E.C. Gads Forlag A/S.

**Direktion:** Pigro Management ApS.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 26.000 stk.

### UAFHÆNGIGHED

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



BESTYRELSESMEDELM

## Erling Lindahl

Født i 1945, indtrådt i bestyrelsen i 2000 og på valg i 2016.

Maskiningeniør fra Sønderborg Teknikum og direktør i Momenta ApS. Særlige kompetencer inden for ledelse og forretningsudvikling i industriel produktion og handel samt inden for køb og salg af virksomheder og internationale forretningsforhold.

### LEDELSESHVERV

**Formand:** Kontorhuset Svendborg A/S, Lindl Group A/S, Venti A/S.

**Bestyrelsesmedlem:** Lindahl & Co. ApS, Momenta Invest A/S, Skandinavisk Båndkompagni A/S.

**Direktion:** Lindahl & Co. ApS, Lindahl Life ApS, Momenta ApS, Momenta Invest A/S.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 85.800 stk.

### UAFHÆNGIGHED

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



BESTYRELSESMEDELM

## Kjeld Johannesen

Født i 1953, indtrådt i bestyrelsen i 2003 og på valg i 2015.

HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København og adm. direktør i Danish Crown. Særlige kompetencer inden for ledelse, produktion og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling og internationale forretningsforhold.

### LEDELSESHVERV

**Formand:** DAT-Schaub A/S, DC France SA, pork division, DC UK Ltd., DC USA Inc., DI's udvalg for erhvervs-politik, KLS Ugglarps AB.

**Næstformand:** Saturn Nordic Holding AB, Slagteriernes Arbejdsgiverforening, Sokolow SA.

**Bestyrelsesmedlem:** Daka Denmark A/S, DC Trading Japan Ltd., Plumrose USA Inc., Tulip Ltd., Tulip Food Company A/S.

**Direktion:** Danish Crown a.m.b.a., Danish Crown A/S.

### AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 20.000 stk.

### UAFHÆNGIGHED

Betragtes som uafhængig.

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

# Direktion



BESTYRELSESMEDELEM

## Jørgen Wisborg

Født i 1962, indtrådt i bestyrelsen i 2009 og på valg i 2017.

Cand. merc. fra Handels-højskolen i Aarhus og adm. direktør i OK a.m.b.a. Medlem af selskabets revisionsudvalg. Særlige kompetencer inden for ledelse og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling, regnskab, økonomi og finans.

LEDELSESHVERV

**Formand:** Danoil Exploration A/S, Energidata ApS, Kamstrup A/S, OK Plus A/S, OK Plus Butiksdrift A/S, Samfinans A/S.

**Næstformand:** Energi- og olieforum.

**Bestyrelsesmedlem:** Miljøforeningen af 1992.

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

AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 15.000 stk.

UAFHÆNGIGHED

Betragtes som uafhængig.



BESTYRELSESMEDELEM

## Agnete Raaschou-Nielsen

Født 1957, indtrådt i bestyrelsen i 2012 og på valg i 2016.

Lic. polit fra Københavns Universitet og fuldtidsbestyrelsesmedlem med særlige kompetencer inden for forretningsudvikling og opkøb, makroøkonomi, emerging markets, samt international produktion, salg og markedsføring.

LEDELSESHVERV

**Formand:** Arkil A/S, Arkil Holding A/S, Brødrene Hartmann A/S, Juristernes og Økonomernes Pensionskasse.

**Næstformand:** Den Professionelle Forening Danske Invest Institutional, Fåmandsforeningen Danske Invest Institutional, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Novozymes A/S, Placeringsforeningen Profil Invest, Specialforeningen Danske Invest.

**Bestyrelsesmedlem:** Dalhoff Larsen & Horneman A/S, Danske Invest Management A/S, DLH Fonden, Solar A/S.

AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 0 stk.

UAFHÆNGIGHED

Betragtes som uafhængig.



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:** Alba Ejendomme A/S, BioMar Group A/S, Dovista A/S, Hydra-Grene A/S, Xergi A/S.

**Næstformand:** Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S.

**Bestyrelsesmedlem:** Aida A/S, Dansk Supermarked A/S, F.M.J. A/S, F. Salling Holding A/S, F. Salling Invest A/S, Fonden bag udstilling af skulpturer ved Aarhusbugten, Fonden Aarhus 2017, Incuba Invest A/S, Kramp Groep B.V., Købmand Herman Sallings Fond, Niels Bohrs Vej A/S, Per Aarsleff A/S, Schouw & Co. Finans A/S.

**Direktion:** Jens Bjerg Sørensen Datterholding 1 ApS, Jens Bjerg Sørensen Holding ApS, Saltebakken 29 ApS, Schouw & Co. Finans A/S.

AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 73.804 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:** Erhverv Aarhus, Den Gamle By, Helsingforsgade 25 Aarhus A/S, Incuba A/S.

**Næstformand:** Capnova A/S

**Bestyrelsesmedlem:** Alba Ejendomme A/S, Hydra-Grene A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Xergi A/S.

**Direktion:** Incuba Invest A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Saltebakken 29 ApS, Udtøjningselskabet Nordhavngade 1-3 st. th. ApS.

AKTIEBEHOLDNING

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 36.260 stk.

# Investorinformation

## Finanskalender

10. april 2014  
Afholdelse af  
ordinær general-  
forsamling

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

## Kapital- og aktiestruktur

Aktieselskabet Schouw & Co.'s aktier er noteret på NASDAQ OMX Copenhagen under fondskode/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 aktierens 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 2013, hvor strukturen blev fundet hensigtsmæssig og forsvarlig i forhold til selskabets planer og forventninger.

## Ejerbog

Selskabets ejerbog føres af Computershare A/S, Kongevejen 418, DK-2840 Holte.

## Aktionærsammensætning

Schouw & Co. har ca. 7.500 navnenoterede aktionærer. Heraf er følgende aktionærer optaget i selskabets fortegnelse i henhold til selskabslovens §56.

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.

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2013 henholdsvis 1.184.482 stk. og 110.064 stk. aktier i selskabet.

## Egne aktier

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.

## Kursudvikling

Schouw & Co. aktien sluttede 2013 i en pris på 222,50 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 149,00 kr. pr. aktie ved udgangen af 2012, svarende til en stigning på 49%.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 5.674 mio. kr. mod 3.800 mio. kr. ved udgangen af 2012. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 5.313 mio. kr. ved udgangen af 2013.

## Incitamentsprogrammer

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

Under det aktiebaserede incitamentsprogram tildelte Schouw & Co. i marts 2013 direktionen i Schouw & Co., omfattende to personer, i alt 55.000 stk. optioner samt øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i datterselskaber, omfattende 13 personer, i alt 164.000 stk. optioner.

Optionerne kan udnyttes i en periode på 24 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co.'s årsregnskabsmeddelelse for 2014 til en strike-kurs på 180,90 kr. med tillæg af 4% p.a. fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

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

## IR-politik

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

Det er selskabets IR-politik løbende at levere troværdig information og at opretholde en professionel dialog med aktionærer og marked, så der skabes grundlag for, at investorer til enhver tid har den nødvendige information til at vurdere koncernens reelle værdier.

Schouw & Co. følger de af NASDAQ OMX Copenhagen fastlagte regler for oplysningspligt.

Selskabets årsrapporter, delårsrapporter og fondsbørsmeddelelser for de seneste tre år findes på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk), hvor



man også kan tilmelde sig selskabets nyhedsservice.

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

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

Schouw & Co. har en tre ugers lukket periode

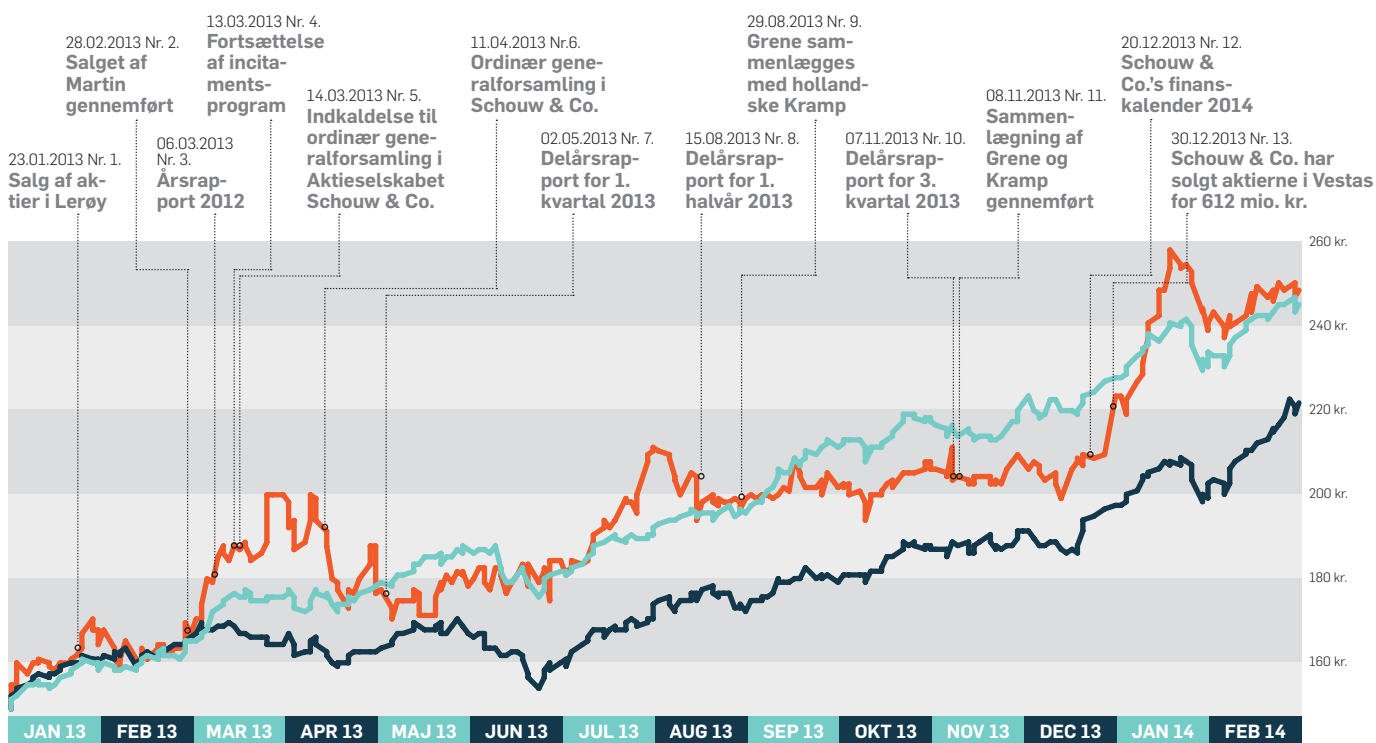
forud for hver enkelt regnskabsmeddelelse. I disse perioder er den finansielle kommunikation underlagt særlige restriktioner.

Spørgsmål til selskabets ledelse kan sendes på e-mail til [schouw@schouw.dk](mailto:schouw@schouw.dk).

#### [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)

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

Selskabsmeddelelser til Finanstilsynet og NASDAQ OMX fra Aktieselskabet Schouw & Co. i 2013/2014. Meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).



#### Kursudvikling på NASDAQ OMX Copenhagen

■ Schouw & Co. aktien
 ■ MidCap indekset i forhold til Schouw & Co. aktien
 ■ OMXC20CAP indekset i forhold til Schouw & Co. aktien

# Corporate Governance

## Lovpligtig redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en lovpligtig redegørelse om virksomhedsledelse for regnskabsåret 2013, jævnfør årsregnskabslovens §107b. Den lovpligtige redegørelse er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for selskabets arbejde med Anbefalinger for god selskabsledelse, som findes herunder.
- En beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, som findes på side 17.
- En beskrivelse af sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg, og disses funktion, som findes på side 18-19. Herudover findes oplysninger om selskabets bestyrelse og direktion på side 12-13.

Den samlede redegørelse om virksomhedsledelse jævnfør §107b findes på [www.schouw.dk/cg2013](http://www.schouw.dk/cg2013). Schouw & Co. har endvidere udarbejdet en lovpligtig redegørelse om samfundsansvar jævnfør årsregnskabslovens §99a, som findes herunder, samt en lovpligtig redegørelse om måltal og politikker for kønsræssig sammensætning af ledelsen jævnfør årsregnskabslovens §99b, som findes på side 18-19.

## Anbefalinger for god selskabsledelse

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

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. betragter god selskabsledelse, eller Corporate Governance, som et naturligt element i det at drive ansvarlig virksomhed. Der arbejdes løbende med god selskabsledelse og samspillet med selskabets interessenter, og stillingtagen til selskabets Corporate Governance politik indgår som et fast punkt i årsplanen for bestyrelsesmøderne.

Det er opfattelsen, at Schouw & Co. i al væsentlighed lever op til intentionerne i Anbefalinger for god selskabsledelse, men der er dog enkelte områder, hvor Schouw & Co. har valgt at forholde sig anderledes, end anbefalingerne for god selskabsledelse foreskriver.

På Schouw & Co.'s hjemmeside – [www.schouw.dk/cg2013](http://www.schouw.dk/cg2013) – findes en detaljeret redegørelse for selskabets stillingtagen til hvert enkelt punkt i Anbefalinger for god selskabsledelse.

## Samfundsansvar

Schouw & Co. har den overordnede politik, at alle koncernens virksomheder som minimum skal leve op til de relevante love og regler i de lande, hvor virksomhederne opererer.

Schouw & Co. respekterer endvidere overordnet de ti principper om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder, miljø og anti-korruption som udtrykt i FN's Global Compact. De ti principper kan findes i deres fulde ordlyd på Schouw & Co.'s hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

Schouw & Co. lægger vægt på, at koncernens egne virksomheder tilstræber at overholde principperne om menneskerettigheder, arbejdstagerrettigheder og anti-korruption samtidig med, at de ved valg af samarbejdspartnere og leverandører søger vished om rimelige forhold.

Principperne om miljø kan være en balance mellem omkostninger og effekt, men Schouw & Co. lægger vægt på, at koncernen holder en høj standard, når det gælder sikring af fornuftige miljøforhold og begrænsning af miljørisici. Herudover adresserer koncernen miljøforhold ud fra driftsøkonomiske kriterier, men med behørigt hensyn til både et langsigtet perspektiv og koncernens gode omdømme.

Schouw & Co. har indarbejdet politik for samfundsansvar i koncernens guidelines for datterselskaber med henblik på at sikre, at ledelserne i koncernens virksomheder er bekendt med koncernens overordnede politik.

Schouw & Co. har ikke vedtaget konkrete politikker for at reducere klimapåvirkningen ved virksomhedens aktiviteter. Schouw & Co. har ikke igangsat strukturerede tiltag for omsætning af koncernens overordnede politik for samfundsansvar til konkrete handlinger, og som følge heraf kan der for regnskabsåret 2013 ikke rapporteres om opnåede resultater.

### **Regnskabsaflæggelsen**

Som led i den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse skal selskabet beskrive hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyrings-systemer i forbindelse med regnskabsaflæggelsen.

### **Koncernens struktur**

Schouw & Co. koncernen består af en række juridiske selskaber, der operationelt er struktureret således, at der under moderselskabet Schouw & Co. findes et antal porteføljevirkomheder, der hver især er opbygget som fokuserede delkoncerner med egne datterselskaber.

De enkelte porteføljevirkomheder opererer med en høj grad af selvstændighed og har deres egen organisation og ledelse med ansvar for virksomhedens drift.

Porteføljevirkomhedernes underliggende datterselskaber driver aktiviteter, som er identiske med eller tæt relateret til porteføljevirkomhedens gennemgående aktiviteter, hvilket muliggør etablering af ensartede systemer og procedurer i porteføljevirkomheden.

Ledelsen i porteføljevirkomhedens øverste enhed har ansvaret for at udarbejde og implementere rimelige og hensigtsmæssige procedurer og politikker for virksomheden og for at sikre en systematisk og forsvarlig controlling af porteføljevirkomhedens selskaber.

Som støtte til ledelsen i de enkelte porteføljevirkomheder har Schouw & Co. givet en række overordnede anvisninger i form af guidelines for datterselskaber.

Herudover gennemfører moderselskabet Schouw & Co. opfølgning på de direkte ejede selskaber med henblik på at sikre, at regnskabsrapporteringen er retvisende og uden væsentlig fejlinformation.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har nedsat et revisionsudvalg, der bl.a. overvåger arbejde og processer i relation til regnskabsaflæggelsen.

### **Udarbejdelse af koncernregnskab**

Udarbejdelsen af koncernregnskabet baserer sig på koncernens regnskabsmanual, der har til formål at sikre anvendelse af ensartet regnskabspraksis i koncernen i overensstemmelse med de internationale regnskabsstandarder IFRS/IAS, som Schouw & Co. aflægger regnskab efter.

Regnskabsmanualen opdateres løbende af moderselskabet Schouw & Co. i det omfang, ændringer

i regnskabsstandarder og lovgivning kræver det. Regnskabsmanualen er tilgængelig for koncernens brugere i elektronisk form.

Indrapportering af regnskabsoplysninger fra koncernens dattervirksomheder sker efter instruks fra moderselskabet i standardiserede rapporteringspakker, der indlæses elektronisk i moderselskabets konsolideringssystem, hvilket reducerer risikoen for manuelle fejl.

### **Revision**

På den årlige generalforsamling i Schouw & Co. vælges der efter bestyrelsens indstilling en uafhængig revisor. Forud for indstillingen foretager bestyrelsen en kritisk vurdering af revisors uafhængighed og kompetence m.v. i overensstemmelse med Anbefalinger for god selskabsledelse.

Den generalforsamlingsvalgte revisor er revisor for alle væsentlige datterselskaber og associerede selskaber i koncernen. I enkelte udenlandske enheder kan der dog af praktiske årsager være valgt lokal revision, men revisionen i alle koncernenheder udføres efter instruks fra den generalforsamlingsvalgte revisor med fokus på risikofyldte og væsentlige områder.

Den generalforsamlingsvalgte revisor rapporterer skriftligt gennem revisionsprotokollater til den samlede bestyrelse i Schouw & Co. mindst en gang årligt og herudover umiddelbart efter konstatering af eventuelle forhold, som bestyrelsen bør orienteres om. Den generalforsamlingsvalgte revisor deltager ved bestyrelsens behandling af udkastet til årsrapporten og afholder i den forbindelse "Private Session" med bestyrelsen uden direktionens deltagelse, som foreslået i Anbefalinger for god selskabsledelse.

Den generalforsamlingsvalgte revisor deltager endvidere i revisionsudvalgets møder, som afsluttes med en "Private Session" for revisionsudvalget uden deltagelse af repræsentanter for den daglige ledelse.

### **Intern revision**

Bestyrelsen i Schouw & Co. har efter indstilling fra revisionsudvalget besluttet, at der for nærværende ikke etableres en intern revision, da det ikke vurderes hensigtsmæssigt under indtryk af koncernens størrelse og struktur.

# Corporate Governance

## Ledelsesorganer

Som led i den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse skal selskabet beskrive sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg, og disses funktion. Endvidere redegøres der for måltal og politikker for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen.

## Bestyrelsen i Schouw & Co.

Bestyrelsen i Schouw & Co. består af syv generalforsamlingsvalgte medlemmer, som konstituerer sig med en formand og en næstformand.

Bestyrelsesmedlemmerne vælges for perioder af fire år, og de enkelte medlemmer er på valg i forskellige år, således at kontinuiteten sikres. Ved indstilling til nyvalg af et bestyrelsesmedlem lægges der bl.a. vægt på, at det nye medlem besidder faglig viden og erfaring, som kan bidrage til at sikre den nødvendige kompetencebredde i bestyrelsen, og at det nye medlem kan handle uafhængigt af særinteresser.

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering efter en struktureret skemamodell. Evalueringen forestås af bestyrelsens formand, og resultatet af evalueringen drøftes af den samlede bestyrelse. Bestyrelsens selvevaluering er senest gennemført i december 2013, og på den baggrund blev det konkluderet, at arbejdet i bestyrelsen vurderes som vel fungerende, og at bestyrelsen vurderes samlet set at råde over de kompetencer, som for nærværende er nødvendige for at varetage bestyrelsens opgaver.

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.

Bestyrelsens opgaver er beskrevet i selskabets forretningsorden, og selskabets bestyrelsesmøder afvikles efter en fast skabelon, som på årsplan sikrer, at forretningsordenens anvisninger efterleves.

Bestyrelsen afholdt i 2013 syv bestyrelsesmøder, en telefonkonference og et to-dages bestyrelsesseminar, hvilket svarer til det sædvanlige aktivitetsniveau.

Bestyrelsens ordinære møder er planlagt minimum seks måneder frem, og normalt deltager den samlede bestyrelse og direktion i alle møder.

## Ledelsesudvalg i Schouw & Co.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har nedsat et revisionsudvalg bestående af Niels Kristian Agner (formand), Jørn Ankær Thomsen og Jørgen Wisborg.

Af udvalgets medlemmer betragtes Jørgen Wisborg som uafhængig. Niels Kristian Agner betragtes ikke som uafhængig, grundet mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen, og Jørn Ankær Thomsen betragtes ikke som uafhængig, grundet tilknytning til hovedaktionæren Givesco A/S og tilknytning til en advokatvirksomhed, der er rådgiver for selskabet samt mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.

Alle tre medlemmer vurderes at opfylde lovgivningens krav om kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

Revisionsudvalgets opgave består primært i at overvåge arbejde og processer i relation til regnskabsaflæggelsen. Udvalget støtter bestyrelsen med vurderinger og kontrol vedrørende revision, regnskabspraksis, interne kontrolsystemer og økonomisk rapportering m.v.

Revisionsudvalget afholder normalt fire møder om året, hvilket også var tilfældet i 2013.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har på baggrund af selskabets enkle ledelsesstruktur vurderet, at opgaverne med nominering og fastlæggelse af vederlag for nærværende mest hensigtsmæssigt varetages af den samlede bestyrelse. Bestyrelsen har derfor valgt ikke at nedsætte et nomineringsudvalg og et vederlagsudvalg.

## Direktionen i Schouw & Co.

Direktionen i Schouw & Co. omfatter administrerende direktør Jens Bjerg Sørensen og direktør Peter Kjær. Direktionens medlemmer er anmeldt til Erhvervsstyrelsen.

Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet såvel på moderselskabsniveau som på koncernniveau og følger de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet.

Den daglige ledelse omfatter ikke dispositioner, der efter selskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning. Sådanne dispositioner kan direktionen kun foretage efter særlig bemyndigelse fra bestyrelsen, medmindre bestyrelsens beslutning ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for selskabets virksomhed.

### **Ledelse i porteføljevirkksomheder**

Schouw & Co. koncernen bygger på en decentral struktur, hvor de enkelte porteføljevirkksomheder opererer med en høj grad af selvstændighed, og hvor de enkelte porteføljevirkksomheder har deres egen organisation og ledelse med ansvar for virksomhedens drift. De enkelte porteføljevirkksomheder er opbygget som fokuserede delkoncerner med egne datterselskaber.

Bestyrelsen i det øverste selskab i de enkelte porteføljevirkksomheder er som hovedregel sammensat af repræsentanter for bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. samt af eksterne bestyrelsesmedlemmer med særlig interesse og indsigt i porteføljevirkksomhedens forretningsområde.

Bestyrelserne i porteføljevirkksomhedens underliggende datterselskaber er som hovedregel sammensat af relevante ledere og medarbejdere fra porteføljevirkksomheden, eventuelt suppleret med eksterne bestyrelsesmedlemmer.

Som støtte til ledelsen i de enkelte porteføljevirkksomheder har Schouw & Co. givet en række overordnede anvisninger i form af guidelines for datterselskaber.

### **Vederlagspolitik**

Vederlagspolitikken i Schouw & Co. har til formål at sikre et stærkt sammenfald af bestyrelsens og direktionens interesser med aktionærernes og selskabets interesser.

Med vederlagspolitikken tilstræbes det, at vederlag til enhver tid står i rimeligt forhold til de opnåede resultater og til selskabets situation, ligesom det tilstræbes at fremme de langsigtede mål i varetagelsen af selskabets interesser.

Vederlagspolitikken og de overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer findes på selskabets hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

### **Kønsmæssig sammensætning**

Bestyrelsen i Schouw & Co. har i 2013 fastsat følgende måltal for den kønsmæssige sammensætning af ledelsen.

For måleperioden 1. april 2013 til 31. marts 2017 er det målsætningen, at antallet af generalforsamlingsvalgte kvindelige medlemmer af bestyrelsen i Aktieselskabet Schouw & Co. skal øges fra nuværende et medlem, svarende til 14%, til mindst to medlemmer, svarende til mindst 28%. Endvidere er det målsætningen for koncernen, at der i alle danske virksomheder i regnskabsklasse C i samme måleperiode skal opnås en repræsentation på mindst et kvindeligt medlem af bestyrelserne, svarende til mindst 20%. Ved måleperiodens start var der ingen generalforsamlingsvalgte kvindelige medlemmer af bestyrelserne i disse virksomheder.

Siden vedtagelsen af de aktuelle måltal har der ikke været foretaget ændringer i sammensætningen af de berørte bestyrelser, og koncernen er således i løbet af 2013 ikke kommet nærmere på opfyldelsen af de fastsatte måltal.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har i 2013 på koncernens vegne vedtaget følgende politik for at øge andelen af det underrepræsenterede køn i koncernens øvrige ledelsesniveauer:

Schouw & Co. er opmærksom på, at andelen af kvinder på ledelsesniveauerne i koncernen generelt er forholdsmæssigt lavere end medarbejdersammensætningen i koncernen i øvrigt. Schouw & Co. koncernens virksomheder skal derfor gøre en særlig indsats for at skabe nogle gode rammer for den enkelte kvindes karriereudvikling, eksempelvis gennem netværk, mentorordning eller andre konkrete initiativer, der kan styrke den enkeltes ledelseserfaring.

Schouw & Co. koncernens virksomheder skal endvidere gøre en målrettet indsats for at sikre den bedst mulige repræsentation af kvinder blandt kandidaterne ved besættelse af lederstillinger.

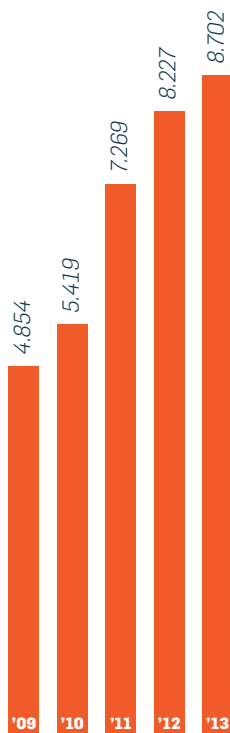
Den vedtagne politik har i 2013 ikke udmøntet sig i målbare resultater.

# BioMar

## Den økonomiske udvikling

2013 blev for BioMar et år med vidt forskellig udvikling i de to halvår. 1. halvår 2013 var præget af både mængde- og indtjeningsmæssig tilbagegang, idet den særdeles milde vinter i Nordeuropa i starten af 2012 blev efterfulgt af en ekstraordinær hård vinter i starten af 2013 samtidig med, at det chilenske fodermarked gik væsentligt tilbage. Det modsatte var tilfældet i 2. halvår 2013, hvor der blev realiseret en større fremgang i både mængder og indtjening.

For hele året realiserede BioMar en fremgang i omsætningen på 6% fra 8.227 mio. kr. i 2012 til 8.702 mio. kr. i 2013. Fremgangen kan henføres til øgede salgspriser som følge af øgede råvarepriser, idet de samlede mængder var uændrede. Mængderne gik frem i North Sea regionen, først og fremmest grundet øget markedsandel i Norge, mens mængderne i både Chile og Continental Europe gik tilbage.



Omsætning (mio. kr.)

2013 udviste en lavere bruttoavance pr. kg, som imidlertid næsten udelukkende skyldtes en negativ valutakurseffekt. Resultatet af primær drift (EBIT) blev 394 mio. kr. i 2013 mod 438 mio. kr. i 2012, hvilket var noget bedre end den senest udmeldte forventning. Det højere end forventede resultat skyldtes den gode afslutning på året.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 796 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 741 mio. kr. ved udgangen af 2013, og den relative arbejdskapital i forhold til omsætningen blev dermed yderligere reduceret. Den netto rentebærende gæld faldt fra 584 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 353 mio. kr. ved udgangen af 2013. Udviklingen er positivt påvirket af en stærk pengestrøm fra driften og salget af aktierne i Lerøy Seafood Group, som samlet mere end modsvarer udbetalingen af koncerninternt udbytte på 200 mio. kr. i 1. kvartal 2013.

## Forretningsudvikling

For BioMars to hovedmarkeder, Norge og Chile, er forventningen, at det tilgængelige marked for foder i 2014 sandsynligvis vil være faldende og i bedste fald er stabilt.

For Norges vedkommende forventes der ganske vist en moderat vækst i fodermarkedet, men denne vækst svarer i det store og hele til den egenproduktion, som verdens største lakseopdrætter, Marine Harvest, må forventes at have efter opstart af egen foderproduktion medio året. Som altid kan variationer i vandtemperaturer have en væsentlig indflydelse. Årets første uger har i den henseende været positive, men det kan imidlertid hurtigt ændre sig. Hvordan den skærpede konkurrencesituation på fodermarkedet i øvrigt vil udvikle sig i 2014 er i sagens natur uvist, men BioMar ønsker at forsvare sin markedsposition i Norge.

Trods den øjeblikkelige opbremsning i væksten i de tilgængelige mængder i Norge er potentialet for vækst på dette vigtige marked fortsat meget stort. Det understøttes også af signaler fra den nye norske regering, som i sit regeringsprogram har inkluderet målsætning om en god og stabil vækst for den norske opdrætsindustri.

Udviklingen i Chile er betydelig mere uforudsigelig og afhænger i høj grad af håndteringen af de fortsat store biologiske udfordringer, ikke mindst med lus på laksene. Den seneste tid har dog givet svage indikationer på, at udviklingen går den rigtige vej. Det kan i givet fald betyde en vis reduktion af de

i øjeblikket meget høje produktionsomkostninger i fiskeopdrættet og dermed forbedre den økonomiske situation for de chilenske opdrættere fremadrettet. Forventningerne om udviklingen i totalmarkedet er fortsat behæftet med stor usikkerhed, men der må påregnes et yderligere fald i 2014.

Ligesom for Norge er der også i Chile et godt potentiale for vækst på længere sigt. De biologiske betingelser for opdræt af laks i Chile er meget gunstige, og vurderingen af Chile som et fremadrettet meget attraktivt marked er derfor intakt.

Også situationen i Sydeuropa er præget af usikkerhed, især i Grækenland. De store græske opdrættere har en gæld, som de har vanskeligt ved at servicere, og derfor foregår der intense forhandlinger mellem banker og opdrættere om en løsning på situationen. Opdrætsfisk er én af de store eksportartikler for Grækenland, så også af den grund presses der på for en løsning.

Herudover er situationen i Continental Europe i det store og hele uændret. Den fortsat stramme økonomiske situation i Sydeuropa gør risikostyringen vanskelig, og der foretages fortsat konstant en konkret afvejning af risici og forretningsmuligheder.

### Forventninger til fremtiden

Forventningerne til udviklingen på de væsentligste markeder er afdæmpede for den nærmeste periode. Omsætningen i 2014 forventes at blive nogenlunde uændret i forhold til året før, mens den skærpede konkurrence sætter indtjeningen under pres. Samtidig er de uforudsigelige forhold på de vigtige markeder med til at gøre usikkerheden omkring årets resultat større end normalt.

BioMar forventer på den baggrund at realisere en omsætning i 2014 i størrelsesordenen 8,5 mia. kr. Omsætningen er som altid meget afhængig af råvareprisudviklingen og kan derfor variere ganske meget uden nødvendigvis at medføre nogen større resultat effekt. Årets resultat af primær drift, som vil være præget af den skærpede konkurrencesituation, forventes at blive et EBIT i intervallet 325-400 mio. kr.

Mio. kr.	2013	2012
Mængde (1.000 tons)	980	980
Nettoomsætning	8.702	8.227
- heraf North Sea	4.357	3.879
- heraf Americas	2.424	2.483
- heraf Continental Europe	1.921	1.865
Direkte prod. omk.	(7.000)	(6.447)
Bruttoavance	1.702	1.780

Mio. kr.	2013	2012
RESULTATOPGØRELSE		
Nettoomsætning	8.702,0	8.226,5
Bruttoresultat	1.057,8	1.133,9
EBITDA	538,0	589,3
Afskrivninger	143,8	151,2
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>394,2</b>	<b>438,1</b>
Værdireg. af fin. investeringer (Lerøy)	14,9	52,3
Fin. poster netto, ex. værdireg. (Lerøy)	(37,0)	(38,0)
<b>Resultat før skat</b>	<b>372,1</b>	<b>452,4</b>
Skat af periodens resultat	(89,3)	(93,7)
<b>Periodens resultat</b>	<b>282,8</b>	<b>358,7</b>

Mio. kr.	2013	2012
PENGESTRØMME		
Pengestrøm fra driften	372,9	271,7
Pengestrøm fra investering	48,5	(124,5)
Pengestrøm fra finansiering	(213,7)	(277,2)

Mio. kr.	2013	2012
BALANCE		
Immaterielle aktiver*	319,1	324,4
Materielle aktiver	956,1	1.088,3
Andre langfristede aktiver	129,7	73,8
Likvide beholdninger	511,6	308,1
Øvrige kortfristede aktiver	2.625,0	2.891,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.541,5</b>	<b>4.686,1</b>

Mio. kr.	2013	2012
Egenkapital	1.765,1	1.777,0
Rentebærende gældsforpligtelser	879,0	891,6
Øvrige forpligtelser	1.897,4	2.017,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.541,5</b>	<b>4.686,1</b>

Mio. kr.	2013	2012
Gennemsnitligt antal medarbejdere	885	847

Mio. kr.	2013	2012
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL		
EBITDA-margin	6,2%	7,2%
EBIT-margin	4,5%	5,3%
ROIC	20,1%	22,8%
Arbejdskapital	740,5	796,1
Netto rentebærende gæld	353,2	583,6

\* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co. på 430,2 mio. kr.

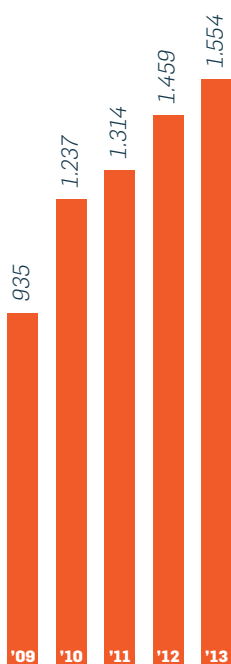
# Fibertex Personal Care

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care forøgede omsætningen med 7% fra 1.459 mio. kr. i 2012 til 1.554 mio. kr. i 2013. Stigningen i omsætningen var primært drevet af øgede mængder fra fabrikken i Malaysia, men også mængderne fra fabrikken i Danmark er øget.

Årets resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret fra 156 mio. kr. i 2012 til 164 mio. kr. i 2013, med fremgang i både Danmark og Malaysia. Årets resultat blev lidt lavere end det tidligere udmeldte forventningsinterval, hvilket overvejende var foranlediget af lavere afsætning end forventet, pres på salgspriserne i Malaysia, som konsekvens af den i øjeblikket øgede globale priskonkurrence, samt af en negativ påvirkning fra en faldende ringgit-kurs i løbet af 2013.

Bindingen i arbejdskapital er reduceret fra 273 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 247 mio. kr. ved udgangen af 2013 trods det højere aktivitetsniveau.



Omsætning (mio. kr.)

Den netto rentebærende gæld blev forøget fra 568 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 644 mio. kr. ved udgangen af 2013, primært som følge af investeringen i den store kapacitetsudvidelse på fabrikken i Malaysia.

## Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care producerer en række af de materialer, der anvendes i babybleer og andre engangsprodukter til personlig hygiejne. Virksomheden har produktion i Danmark og Malaysia og har en markedsposition i top tre i såvel Europa som Sydøstasien, og derfor er Fibertex Personal Care blandt verdens største producenter af spunmelt-produkter til hygiejneindustrien.

Fibertex Personal Care afsætter produkter over hele verden med hovedvægt på Europa og Sydøstasien. Salget sker gennem egne salgsorganisationer i Danmark og Malaysia direkte til store internationale producenter af bleer og andre hygiejneartikler. Fælles for kunderne er krav om høj kvalitet og ensartethed i materialerne.

Det gode og professionelle forhold til kunderne er helt afgørende. Det sikres bl.a. gennem et omfattende udviklingsarbejde, hvor Fibertex Personal Care i samarbejde med kunden har fokus på optimering af produkter og services, og det gode samarbejde har igen i 2013 udmøntet sig i en række priser og udmærkelser fra meget vigtige kunder. Fibertex Personal Care blev således for 5. gang tildelt External Business Partner Excellence Award fra Procter & Gamble, og fra den store private label producent Ontex modtog Fibertex Personal Care prisen som Supplier Of The Year for 2. gang.

Høje kvalitetsmål og en kontinuerlig indsats for at reducere miljøbelastningen, gennem omfattende energibesparende foranstaltninger og konkrete projekter for reduktion af materialeforbrug og genanvendelse af affald, er en naturlig del af forretningen. Fibertex Personal Care har med indførelse af et miljøledelsessystem sat yderligere fokus på alle dele af processen fra produktdesign til levering hos kunden. I 2013 blev en eksternt verificeret livscyklusanalyse på nonwovens offentliggjort. Analysen, som er udført på produktionen af specifikke produkter til hygiejneindustrien på fabrikken i Aalborg, er så vidt vides den første af sin art.

Fibertex Personal Care anvender spunmelt-teknologi som grundlæggende produktionsteknologi til fremstilling af produkter på de to fabrikker i



Danmark og Malaysia. Virksomheden råder aktuelt over syv store produktionslinjer, som producerer nonwovenstekstiler af høj kvalitet. Hver linje har sit speciale, som spænder fra superbløde produkter og produkter med ekstreme barriereegenskaber til ultratynne produkter. Tre af linjerne står i Danmark og de fire øvrige i Malaysia.

Den nyeste linje i Malaysia blev taget i brug ved udgangen af 2013, og med den er kapaciteten på fabrikken blevet øget med ca. 30%. Indkøringen af linjen er forløbet helt som planlagt, og udvidelsen er derved med til at sikre, at Fibertex Personal Care kan få del i den forventede vækst i Asien.

Herudover er Fibertex Personal Care medejer af den tyske virksomhed Innovo Print, som kan tilbyde kunderne individuelle print direkte på nonwovensprodukter.

### Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care vil i 2014 have operationelt fokus på at optimere driften af produktionslinjerne, fastholde den høje effektivitet og sikre god kapacitetsudnyttelse. Den øgede kapacitet i Malaysia vil i sagens natur først blive fuldt udnyttet over tid, mens resultatet allerede fra årets start vil være belastet af afskrivningerne på den nye linje.

Markedsførelse er der til stadighed fokus på at øge afsætningen som grundlag for fortsatte kapacitetsudvidelser, og i 2013 blev der ansat en Country Manager i Indien, som skal fokusere på at opdyrke det lovende marked, som forventes at vokse massivt i løbet af de nærmeste år. Fibertex Personal Care har ligeledes i 2013 ansat en ny Country Manager i Japan til videreudvikling af markedet, hvor virksomheden i forvejen har en meget stærk position som én af de få ikke-japanske leverandører af nonwovens til hygiejneindustrien.

I 2014 forventer Fibertex Personal Care at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,7 mia. kr., men som altid kan omsætningen blive påvirket væsentligt af ændrede råvarepriser, uden at det nødvendigvis medfører nogen resultateffekt. Under indtryk af den aktuelt skærpede konkurrencesituation, indkøring af den ny kapacitet samt øgede afskrivninger forventes årets resultat af primær drift at blive et EBIT i intervallet 150-170 mio. kr.

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	1.554	1.459
- heraf fra Danmark	799	764
- heraf fra Malaysia	755	695

Mio. kr.	2013	2012
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>		
Nettoomsætning	1.554,2	1.459,2
Bruttoresultat	268,5	252,3
EBITDA	288,4	277,3
Afskrivninger	124,5	121,4
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	163,9	155,9
Finansielle poster netto	(7,0)	(15,3)
<b>Resultat før skat</b>	156,9	140,6
Skat af periodens resultat	(33,9)	(31,2)
<b>Periodens resultat</b>	123,0	109,4

<b>PENGESTRØMME</b>		
Pengestrøm fra driften	208,3	231,4
Pengestrøm fra investering	(226,0)	(109,9)
Pengestrøm fra finansiering	12,5	(115,6)

<b>BALANCE</b>		
Immaterielle aktiver*	24,3	25,3
Materielle aktiver	1.010,6	946,5
Andre langfristede aktiver	147,9	111,1
Likvide beholdninger	9,4	16,5
Øvrige kortfristede aktiver	438,1	467,9
<b>Aktiver i alt</b>	1.630,3	1.567,3

Egenkapital	634,7	653,3
Rentebærende gældsforpligtelser	657,8	588,8
Øvrige forpligtelser	337,8	325,2
<b>Passiver i alt</b>	1.630,3	1.567,3

Gennemsnitligt antal medarbejdere	429	369
-----------------------------------	-----	-----

<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>		
EBITDA-margin	18,6%	19,0%
EBIT-margin	10,5%	10,7%
ROIC	13,6%	13,4%
Arbejdskapital	246,8	273,4
Netto rentebærende gæld	643,6	567,5

\* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co. på 48,1 mio. kr.

# Fibertex Nonwovens

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 2013 en omsætningsfremgang på 3,5% til 933 mio. kr. mod 901 mio. kr. i 2012. Omsætningsfremgangen kan først og fremmest henføres til produktområderne Automotive og Wipes, men også andre områder har bidraget til fremgangen.

Årets resultat af primær drift blev forbedret med 9 mio. kr. til et EBIT på 37 mio. kr. mod 28 mio. kr. i 2012. Det forbedrede resultat kan henføres til fremgang inden for kerneforretningerne og udbygning af markedsindsatsen uden for Europa samt en øget afsætning af specialiserede højværdiprodukter.

Omsætnings- og resultatudviklingen afspejler videreudvikling af en lang række strategiske tiltag samtidig med, at der drages fordel af de investeringer, der er gennemført i de seneste år, hvor konkurrenceevnen er styrket ved modernisering og udbygning af produktionsplatformene. Resultatet

i 2013 blev dog også påvirket af den hårde vinter i Europa, som i begyndelsen af året belastede de klimaafhængige segmenter, mens andre segmenter startede året med en lav efterspørgsel, som først hen over året stabiliserede sig for derefter at være moderat stigende.

Bindingen i arbejdskapital er relativt til omsætningen fastholdt uændret, mens den netto rentebærende gæld er reduceret med 28 mio. kr. til 452 mio. kr. ved udgangen af 2013 mod 479 mio. kr. året før.

## Forretningsudvikling

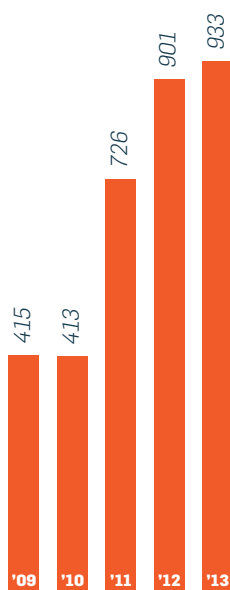
Fibertex Nonwovens realiserede i 2013 omsætningsmæssig vækst og indtjeningsmæssig fremgang under ellers udfordrende markedsvilkår.

Fibertex Nonwovens er påvirket af en vis konjunkturfølsomhed og hård konkurrence inden for volumenforretningerne, idet der er en vis overkapacitet specielt på det europæiske marked. Aktivitetsniveauet og efterspørgslen i Europa og på de oversøiske markeder er igennem 2. halvår 2013 begyndt at forbedre sig. Der har specielt været en positiv udvikling inden for infrastrukturprojekter, ligesom bilproduktionen har været stigende. Globalt set er der generelt en positiv udvikling i anvendelse af nonwovens produkter til industrielle formål og en moderat vækst.

Virksomheden beskæftiger sig med udvikling, produktion og salg af nonwovens produkter inden for følgende globale forretningsområder:

- Automotive (motorrumisolering, billofter, dørpaneler, trim-elementer og akustiske løsninger)
- Construction (geotekstiler, bygge- og kompositmaterialer samt produkter til gør-det-selv anvendelser)
- Industrial (møbler, madrasser, tæpper og gulvbelægninger) og medico-industrien
- Filtration (luft-, væske- og lugtfiltrering) og acoustics
- Wipes (vådservietter til konsumentmarkedet og specialiserede produkter til industrimarkedet)

Markedsmæssigt har Fibertex Nonwovens fokuseret på at tilpasse sig konkurrencesituationen og har forberedt sig på at kunne udnytte vækstpotentialet i voksende produktsegmenter og på geografiske vækstmarkeder, således at der er skabt et grundlag for indtjeningsmæssig fremgang. Markedsindsatsen er intensiveret, og markedsandelene er øget inden for kerneforretningerne, og der er skabt en positiv



Omsætning (mio. kr.)

udvikling i afsætning af produkter til komposit-industrien og specialiserede højværdiprodukter. Kerneaktiviteterne er at udnytte vækstpotentialet i de nye produkter, der er lanceret til bilindustrien, at udbygge salget af geotekstiler til infrastrukturopgaver og at vokse med kompositindustrien.

Derudover er der identificeret en række nye forretningsmuligheder med solidt vækst- og værdipotentialer, som forventes kommercialiseret i løbet af 2014. På udviklings- og innovationssiden er der opbygget en stærk projektportefølje, der skal være med til at understøtte forretningsstrategien om at øge andelen af højværdiprodukter, således at afhængigheden af prisfølsomme volumenforretninger reduceres.

I begyndelsen af 2010 etablerede Fibertex Nonwovens en fabrik i Sydafrika i samarbejde med IFU og lokale partnere for herfra at producere og sælge nålefiltprodukter – først og fremmest geotekstiler, men også produkter til den voksende sydafrikanske bilindustri. I de tre første år har der været fokus på at få etableret og positioneret Fibertex Sydafrika stærkt i markedet, og primo 2013 har selskabet købt distributøren Geotextile Africa med det formål at styrke markedspositionen. Fibertex Nonwovens ejer 26% af selskabet, som indtil nu har været underskudsgivende, og i 2014 forventes der fremgang i både omsætning og indtjening som følge af en stigende efterspørgsel, drevet af mange infrastrukturprojekter i nabolandene og lokalt i Sydafrika.

#### Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2014 et stabilt og moderat stigende aktivitetsniveau. Selv om markedet fortsat vil være præget af usikkerhed, udfordrende råvarepriser og en hård konkurrencesituation i Europa, virker markedsudsigterne mere stabile og bedre end i de seneste år.

Med de gennemførte strukturelle investeringer og en intensiveret markedsbearbejdning, blandt andet med fokus på vækst i afsætningen af højværdiprodukter, er Fibertex Nonwovens godt positioneret til at udnytte de markedsmuligheder, der viser sig.

På den baggrund forventer Fibertex Nonwovens i 2014 at realisere moderat fremgang til en omsætning i størrelsesordenen 950 mio. kr. Resultatet af primær drift forventes at blive et EBIT i intervallet 35-45 mio. kr.

Mio. kr.	2013	2012
Nettoomsætning	933	901
- heraf fra Danmark	217	226
- heraf fra Tjekkiet	277	257
- heraf fra Frankrig	439	418

Mio. kr.	2013	2012
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>		
Nettoomsætning	932,7	901,3
Bruttoresultat	190,6	178,2
EBITDA	102,1	93,1
Afskrivninger	64,9	65,0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>37,2</b>	<b>28,1</b>
Resultatandel fra associerede virks.	(5,0)	(6,5)
Finansielle poster netto	(14,8)	(18,7)
<b>Resultat før skat</b>	<b>17,4</b>	<b>2,9</b>
Skat af periodens resultat	(5,5)	(2,7)
<b>Periodens resultat</b>	<b>11,9</b>	<b>0,2</b>

<b>PENGESTRØMME</b>		
Pengestrøm fra driften	57,6	79,7
Pengestrøm fra investering	(35,9)	(59,3)
Pengestrøm fra finansiering	(25,4)	(46,5)

<b>BALANCE</b>		
Immaterielle aktiver*	66,6	68,8
Materielle aktiver	449,3	478,9
Andre langfristede aktiver	12,0	17,4
Likvide beholdninger	30,1	34,0
Øvrige kortfristede aktiver	412,4	387,3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>970,4</b>	<b>986,4</b>

Egenkapital	314,0	323,3
Rentebærende gældsforpligtelser	482,0	513,4
Øvrige forpligtelser	174,4	149,7
<b>Passiver i alt</b>	<b>970,4</b>	<b>986,4</b>

Gennemsnitligt antal medarbejdere	511	508
-----------------------------------	-----	-----

<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>		
EBITDA-margin	10,9%	10,3%
EBIT-margin	4,0%	3,1%
ROIC	5,1%	3,8%
Arbejdskapital	285,1	274,3
Netto rentebærende gæld	451,8	479,4

\* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co. på 32,0 mio. kr.

# Hydra-Grene

## Den økonomiske udvikling

Hydra-Grene realiserede i 2013 en omsætning på 480 mio. kr. mod 527 mio. kr. i 2012. Tilbagegangen kan henføres til mindre afsætning til vindmølleindustrien, mens afsætningen til den øvrige OEM-industri og til eftermarkedet steg i forhold til 2012.

For Hydra-Grene har afsætningen til OEM- og eftermarkedet i 2013 samlet set levet op til forventningerne. Afsætningen til vindmølleindustrien har derimod været præget af store udsving og en meget lav aktivitet i årets første halvdel. Først i årets sidste del blev afsætningen til vindmølleindustrien stabiliseret på det forventede niveau, og de store udsving i afsætningen hen over året har haft tydelig negativ indflydelse på indtjeningen.

Årets resultat af primær drift (EBIT) blev reduceret fra 67 mio. kr. i 2012 til 46 mio. kr. i 2013, hvor tilbagegangen kan henføres til den lavere aktivitet i årets første halvdel. I 2. halvår 2013 blev en drifts-

mæssig resultatfremgang modsvaret af nedskrivninger ved årets udgang på IT-investeringer, som ikke længere forventes anvendt efter overgang til nyt ERP-system. Korrigeret for denne nedskrivning blev EBIT i 2. halvår 2013 således på samme niveau som i 2012.

Den samlede binding i arbejdskapital faldt fra 186 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 172 mio. kr. ved udgangen af 2013, primært som følge af den ændrede aktivitet i vindmølleindustrien. Efter udbetaling af koncerninternt udbytte på 50 mio. kr. i 2013 er den netto rentebærende gæld øget marginalt fra 123 mio. kr. ved udgangen af 2012 til 127 mio. kr. ved udgangen af 2013.

## Forretningsudvikling

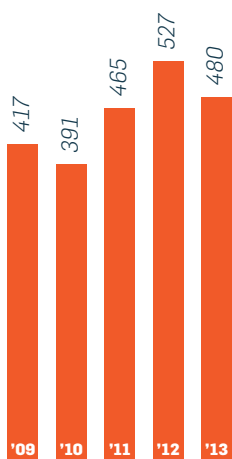
Hydra-Grene er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed, og hovedaktiviteterne omfatter afsætning af komponenter og tilbehør inden for hydraulikteknik, industrislanget og beslægtede områder, herunder levering af montagevarer i form af hydrauliske pumpeenheder, køle-smøresystemer og systemløsninger samt produktion af ventilblokke i aluminium.

De seneste års udvikling i retning af salg af mere komplekse produkter og systemløsninger til især vindmølleindustrien stiller betydelige krav til organisation og kvalitetsstyring, som Hydra-Grene løbende har tilpasset sig. Hydra-Grene implementerede nyt ERP-system i slutningen af 2013, og i den forbindelse gennemføres der løbende tilpasning og optimering af virksomhedens forretningsgange og processer.

Hydra-Grene investerer også til stadighed i fremtidssikring af virksomheden ved at styrke den tekniske bemanning til udviklingsarbejde, hvor virksomheden blandt andet engagerer sig i udviklingsprojekter til vindmølleindustrien og "cost out" projekter, hvor målet er at styrke vindmøllestrømmens konkurrenceevne.

Hydra-Grene har overvejende sine aktiviteter i Danmark. Virksomhedens afsætning i udlandet er primært til kunder inden for vindmølleindustrien eller til kunder på andre områder, hvor virksomheden har særlig ekspertise.

I Kina, hvor der er etableret produktion i mindre skala, har afsætningen i 2013 været på et lidt højere niveau end i 2012. Markedet i Kina har de seneste år været præget af stagnation, men meget tyder på, at markedet i de kommende år igen vil være stigende.



Omsætning (mio. kr.)

Hydra-Grenes primære kunder er europæiske kunder, der har etableret produktion i Kina.

I Indien har Hydra-Grene ligeledes oplevet en stigende omsætning til vindmøllemarkedet, og i modsætning til Kina er afsætningen primært rettet mod lokale indiske producenter. En stadig større del af de anvendte komponenter indkøbes lokalt.

I USA har Hydra-Grene som eneste aktivitet etableret et salgskontor, og virksomheden afventer den generelle udvikling på markedet, inden aktiviteten eventuelt udvides.

Det er Hydra-Grenes overordnede strategi, at produktionen af virksomhedens kerneprodukter, såsom ventilblokke og systemer, fortsat skal foregå i Danmark. Der lægges derfor stor vægt på, at produktionen skal være så automatiseret og effektiv, at det er muligt at opretholde en god konkurrenceevne trods de højere arbejdslønninger og de generelt høje omkostninger i Danmark.

### Forventninger til fremtiden

Hydra-Grene har iværksat en mere målrettet indsats mod offshore markedet, hvor mange af de kompetencer og systemer, som virksomheden har udviklet for at være leverandør til vindmølleindustrien, med fordel kan anvendes. Det er vurderingen, at de produkter og serviceydelser, som Hydra-Grene kan levere, er en god basis for udvikling af dette segment over de kommende år.

Til vindmølleindustrien forventer Hydra-Grene i 2014 en øget afsætning. Der forventes dog fortsat betydelige udsving i afsætningen hen over året, hvilket naturligt giver en række udfordringer for produktionsplanlægning og lagerføring. Til den øvrige OEM-industri og til eftermarkedet forventes der fortsat en stabil afsætning.

På den baggrund forventer Hydra-Grene i 2014 at realisere en omsætning på godt 500 mio. kr. Afsætningen til såvel vindmølleindustrien som til de øvrige kunder vil være præget af fortsat høj priskonkurrence samtidig med, at de store udsving i efterspørgslen generelt vanskeliggør omkostningsoptimering. Resultatet af primær drift forventes i 2014 at blive et EBIT i intervallet 50-60 mio. kr.

Mio. kr.	2013	2012
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>		
Nettoomsætning	479,5	526,9
Bruttoresultat	148,0	163,3
EBITDA	64,3	80,2
Afskrivninger	14,2	13,4
Nedskrivninger	4,0	0,0
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	46,1	66,8
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,2
Finansielle poster netto	(5,7)	(4,7)
<b>Resultat før skat</b>	40,4	62,3
Skat af periodens resultat	(9,3)	(15,8)
<b>Periodens resultat</b>	31,1	46,5
<b>PENGESTRØMME</b>		
Pengestrøm fra driften	63,6	68,9
Pengestrøm fra investering	(14,6)	(21,8)
Pengestrøm fra finansiering	(18,4)	(44,8)
<b>BALANCE</b>		
Immaterielle aktiver	19,4	11,8
Materielle aktiver	105,4	107,6
Andre langfristede aktiver	0,0	1,9
Likvide beholdninger	38,4	7,7
Øvrige kortfristede aktiver	240,2	244,2
<b>Aktiver i alt</b>	403,4	373,2
Egenkapital	167,2	182,2
Rentebærende gældsforpligtelser	165,0	130,5
Øvrige forpligtelser	71,2	60,5
<b>Passiver i alt</b>	403,4	373,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	215	217
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>		
EBITDA-margin	13,4%	15,2%
EBIT-margin	9,6%	12,7%
ROIC	18,2%	21,3%
Arbejdskapital	172,5	185,6
Netto rentebærende gæld	126,6	122,8

# Kramp

## Den økonomiske udvikling

Den 29. august 2013 offentliggjorde Schouw & Co. beslutningen om at sammenlægge den helejede dattervirksomhed Grene med hollandske Kramp. Efter opnåelse af de nødvendige myndigheds-godkendelser kunne sammenlægningen endelig gennemføres den 8. november 2013, hvorefter Schouw & Co. blev 20% medejer af den samlede virksomhed, der har det hollandske Kramp Groep B.V. i Varsseveld som moderselskab.

Grene og Kramp er to sammenlignelige virksomheder, som opererer på samme måde, og som er underlagt de samme overordnede markedsforhold. Begge virksomheder startede 2013 med afdæmpet omsætning på flere markeder som følge af en langvarig vinter, der bl.a. forsinkede de sædvanlige forårsarbejder i jordbruget. Noget af den tabte omsætning i årets første måneder blev blot periode-forskudt til 2. kvartal, men en mindre del blev ikke genvundet, hvilket specielt blev mærkbart i Grene.

Herudover afhændede Grene ved udgangen af april 2013 aktiviteterne i Grene Industri-service, hvorved omsætningen herfra udgik. Opgjort på hel-årsbasis realiserede Grene i 2013 således en mindre omsætningsmæssig tilbagegang sammenlignet med året før, mens Kramp-virksomhederne i øvrigt realiserede omsætningsmæssig fremgang. En simpel sammenlægning af virksomhedernes omsætning viser en fremgang på 4% fra et niveau på 591 mio. euro i 2012 til niveauet 614 mio. euro i 2013.

Opgjort på resultat af primær drift (EBIT) realiserede både Grene og Kramp tilbagegang i 2013 sammenlignet med året før. Den simple sammenlægning af virksomhedernes resultat af primær drift viser en tilbagegang på 11% fra et niveau på 55 mio. euro i 2012 til et niveau på 49 mio. euro i 2013, hvor resultatet var påvirket af den lavere aktivitet i årets første del og en skærpet international konkurrence samt af direkte og indirekte omkostninger ved sammenlægningen, selv om disse i forhold til transaktionens størrelse nok har været mindre end sædvanligt.

Ved udgangen af 2013 havde den samlede virksomhed en netto rentebærende gæld på 124 mio. euro.

Det skal bemærkes, at det konsoliderede regnskab for Kramp Groep først vil medregne Grene fra sammenlægningstidspunktet. I Schouw & Co. koncernens regnskab for 2013 indgår Grene frem til sammenlægningstidspunktet i resultat af ophørende aktiviteter, der opgøres efter skat, med et beløb på

245 mio. kr., hvoraf 196 mio. kr. er regnskabsmæssig avance, som opgøres ved sammenlægningen med Kramp. Fra sammenlægningstidspunktet og resten af året indgår Kramp i resultat efter skat fra associerede virksomheder med en negativ resultatandel på 18 mio. kr., efter belastning af reguleringer på 17 mio. kr. som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling.

## Forretningsudvikling

Grene og Kramp har samarbejdet i en årrække og har siden 2010 ejet en fælles virksomhed i Rusland. Grene har traditionelt haft sin base i Norden, men har gennem de senere år også udviklet en stor aktivitet i Polen. Kramp har derimod traditionelt haft sin base i Benelux og i Tyskland og har derfra investeret i at udvikle aktiviteterne i andre europæiske lande som eksempelvis Frankrig og England. Den samlede virksomhed er nu Europas største leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget med aktiviteter i mere end 20 europæiske lande.

De to virksomheders individuelle lagre og salgskontorer ligger geografisk særdeles velplaceret i forhold til hinanden. Sammenlægningen har derfor ikke givet anledning til nævneværdige ændringer af de geografiske placeringer, men har derimod skabt grundlag for en yderligere markeds-mæssig indsats, først og fremmest i den østlige del af Europa.

Sammenlægningen vil herudover give mærkbare fordele på andre områder, hvor en række synergier allerede nu er ved at blive høstet. I første omgang prioriteres indsatser omkring leverandører, produkter og IT. Den samlede virksomhed har en størrelse, der giver en lang række muligheder for et bedre samarbejde med de mange leverandører. Kunderne vil først og fremmest mærke sammenlægningen gennem tilbud om et bredere sortiment fra flere forskellige brands på konkurrencedygtige vilkår. Endelig rummer IT-plattformene i de to virksomheder mulighed for en række effektiviseringsgevinster, hvor det er ambitionen at tage de bedste elementer fra begge virksomheder.

Arbejdet med at udnytte de mulige synergier er kommet rigtig godt i gang. Der er nedsat arbejdsgrupper til at varetage de forskellige områder, og arbejdsgrupperne er sammensat af medarbejdere fra flere lande, suppleret med eksterne konsulenter på de områder, hvor det kan tilføre yderligere værdi. Arbejdet er uden tvivl begunstiget af, at de to sammenlagte virksomheder har kendt hinanden gennem mange år,

og at de i øvrigt har haft rigtig mange træk til fælles, når det gælder arbejdsform, kultur og værdier.

### Forventninger til fremtiden

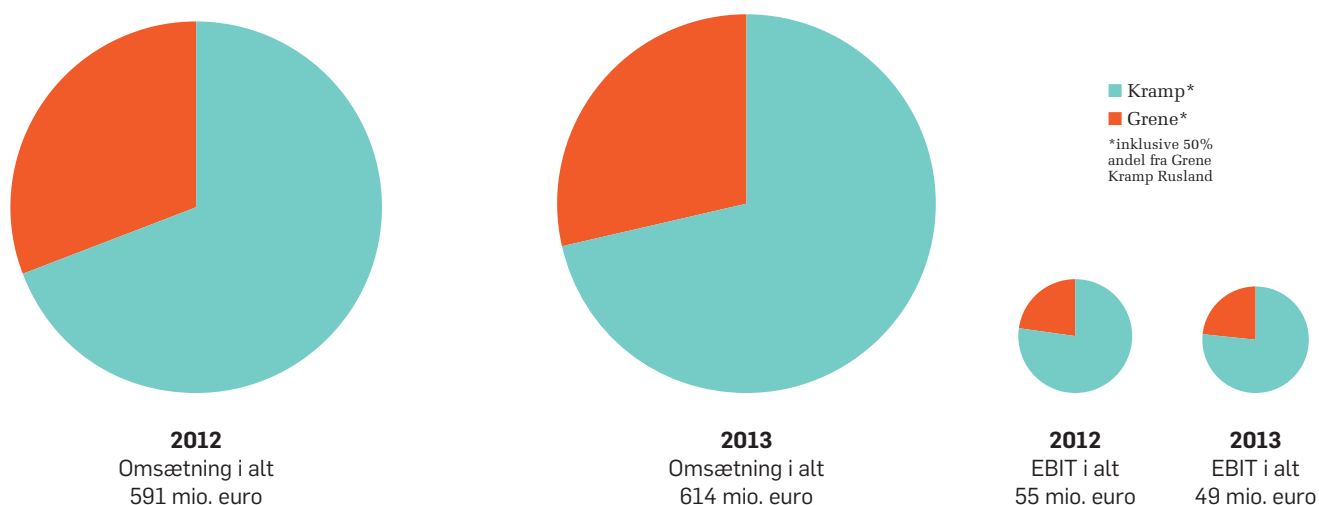
Kramp har som mål, at den samlede virksomhed skal nå en milliard euro i omsætning og et resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) på 13% af omsætningen inden for de næste fem år. Det er en ambitiøs, men realistisk målsætning.

Virksomheden har traditionelt leveret gode resultater og et stabilt positivt cash flow fra driften. Ejerne har derfor aftalt en udbyttepolitik, der lægger op til løbende udbetaling af udbytte i det omfang, det er muligt efter behørig hensyntagen til virksomhedens egne behov og planer.

2014 vil i et vist omfang stadig være præget af sammenlægningen med deraf følgende usikkerhed,

men Kramp forventer fremgang i omsætningen i forhold til det niveau, som den samlede virksomhed realiserede i 2013. Årets resultat af primær drift (EBIT) forventes ligeledes forbedret som minimum til det niveau, som den samlede virksomhed realiserede før tilbagegangen i 2013, selv om resultatet også i 2014 vil være belastet af visse omkostninger som følge af sammenlægningen.

Kramp vil fremover blive indregnet i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed med en resultatandel på 20%, der opgøres efter skat. Den indregnede resultatandel vil i 2014 være belastet af reguleringer på 34 mio. kr. i 1. halvår 2014 som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling, der udarbejdes i forbindelse med sammenlægningen.



# 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 teknologjudvikling, 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 de seneste år investeret tungt i teknologjudvikling og i etablering af en betydelig kunde- og projektportefølje. I 2013 er udbygningen af projektporteføljen fortsat, dels gennem bearbejdning af det danske marked, som i 2012 fik forbedrede vilkår for biogas, dels gennem en fortsættelse af den succesfulde tilstedeværelse på markederne i Frankrig og Storbritannien.

Den styrkede projektportefølje har medført et niveauskifte i virksomhedens aktivitet. Xergi forøgede omsætningen fra 118 mio. kr. i 2012 til 204 mio. kr. i 2013, og forventer i 2014 at øge omsætningen yderligere. Samtidigt lykkedes det Xergi at vende de senere års negative resultater til et positivt resultat af primær drift.

Xergi har tidligere været indregnet i Schouw & Co. koncernens regnskab som en pro-rata konsolideret virksomhed, men indregnes fra og med 2013 som et joint venture som følge af implementeringen af regnskabsstandarden IFRS 11. I 2013 indregnes Xergi med et nulresultat under resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures.

## Incuba Invest

Schouw & Co. er med en ejerandel på 49% medejer af udviklings- og ventureselskabet Incuba Invest sammen med Aarhus Universitets Forskningsfond og NRGi a.m.b.a. Incuba Invest indgår i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed.

Incuba Invest har et 26% medejerskab af Incuba, som driver tre forskerparker i Aarhus: den oprindelige forskerpark ved Aarhus Universitet, den biomedico-orienterede forskerpark ved universitetshospitalet i Skejby, og den IT-orienterede park på Katrinebjerg. Incuba er endvidere deltager i det konsortium, der i øjeblikket opfører Navitas Park, som er et center for energi, innovation og uddannelse på Aarhus Havn, og som vil rumme et areal på ca. 38.000 m<sup>2</sup> og plads til mere end 2.300 studerende, undervisere, forskere og iværksættere, når det står færdigt i sommeren 2014.

Herudover har Incuba Invest i en længere årrække været engageret i udviklingsaktiviteter gennem et 29% medejerskab af det statsanerkendte innovationsmiljø Østjysk Innovation. Efter regnskabsårets afslutning er Østjysk Innovation imidlertid blevet fusioneret med den sammenlignelige virksomhed CAT Forsknings- og Teknologipark. Incuba Invest er nu medejer af den fusionerede virksomhed, som har fået navnet Capnova.

Endelig er Incuba Invest engageret i ventureområdet gennem et 38% medejerskab af Scandinavian Micro Biodevices ApS, som laver point-of-care diagnoseprodukter til veterinært brug.

Incuba Invest realiserede i 2013 et overskud efter skat på 2 mio. kr., hvoraf 49% indgår i Schouw & Co. koncernens regnskab.

## 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.



(23.5) (552.7)  
(341.9) 23.1  
4.8 (207.2)  
0.0 (16.3)  
0.0 (5.0)  
(4.7) 2.6  
0.0 (2.8)  
0.6 (5.5)  
(7.3) 25.0  
7.0 (763.9)

183.7

(653.9)  
297  
(133.3)  
541.3  
(1.2)

# Resultat- og totalindkomstopgørelse 1. januar - 31. december

Note	2013	2012
1,2 Nettoomsætning	11.644,9	11.162,1
3 Produktionsomkostninger	(9.964,2)	(9.412,1)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>1.680,7</b>	<b>1.750,0</b>
5 Andre driftsindtægter	65,1	13,6
3 Distributionsomkostninger	(703,0)	(713,8)
3,4 Administrationsomkostninger	(357,5)	(369,6)
5 Andre driftsomkostninger	(0,7)	(0,8)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>684,6</b>	<b>679,4</b>
6 Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures	(21,5)	(4,7)
7 Finansielle indtægter	527,0	86,4
8 Finansielle omkostninger	(81,3)	(226,2)
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.108,8</b>	<b>534,9</b>
9 Skat af årets resultat	(249,3)	(127,1)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>859,5</b>	<b>407,8</b>
1,26 Resultat af ophørende aktiviteter	508,1	89,9
<b>Årets resultat</b>	<b>1.367,6</b>	<b>497,7</b>
Fordeles således:		
Aktionærer i Schouw & Co.	1.367,4	496,4
Minoritetsinteresser	0,2	1,3
<b>Årets resultat</b>	<b>1.367,6</b>	<b>497,7</b>
10 Resultat i kr. pr. aktie	57,46	21,09
10 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie	57,28	21,07
10 Resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	36,11	17,29
10 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	36,00	17,27
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	(202,3)	36,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	12,6	(31,3)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	2,0	(5,4)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	11,1	12,7
Sikringsinstrumenter overført til ophørende aktivitet	13,4	0,0
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	(3,4)	(0,5)
9 Skat af anden totalindkomst	(5,8)	6,2
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>(172,4)</b>	<b>18,5</b>
Årets resultat	1.367,6	497,7
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>1.195,2</b>	<b>516,2</b>
Fordeles således:		
Aktionærer i Schouw & Co.	1.195,0	514,8
Minoritetsinteresser	0,2	1,4
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>1.195,2</b>	<b>516,2</b>

## Balance · Aktiver og passiver pr. 31. december

Aktiver		2013	2012
Note			
	Goodwill	876,0	895,0
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	18,1	25,5
	Udviklingsprojekter under udførelse	0,1	34,7
	Andre immaterielle aktiver	45,5	55,9
3, 11	<b>Immaterielle aktiver</b>	939,7	1.011,1
	Grunde og bygninger	1.168,6	1.522,3
	Produktionsanlæg og maskiner	1.303,2	1.334,9
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	79,9	115,7
	Aktiver under opførelse m.v.	77,0	178,4
3, 12	<b>Materielle aktiver</b>	2.628,7	3.151,3
6	Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures	639,6	50,1
13	Værdipapirer	99,5	154,9
17	Udskudt skat	75,2	192,7
15	Tilgodehavender	154,1	116,1
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	968,4	513,8
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	4.536,8	4.676,2
14	Varebeholdninger	1.151,5	1.773,1
15	Tilgodehavender	2.675,2	2.671,0
21	Tilgodehavende selskabsskat	8,8	6,5
13	Værdipapirer	0,1	132,2
	Likvide beholdninger	1.324,0	392,7
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	5.159,6	4.975,5
26	Aktiver bestemt for salg	0,0	729,6
	<b>Aktiver i alt</b>	9.696,4	10.381,3
Passiver		2013	2012
Note			
16	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	(14,5)	(42,6)
	Reserve for valutakursregulering	(36,7)	159,9
	Overført resultat	5.385,8	4.124,1
	Foreslået udbytte	153,0	127,5
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	5.742,6	4.623,9
	Minoritetsinteresser	3,4	3,4
	<b>Egenkapital i alt</b>	5.746,0	4.627,3
17	Udskudt skat	127,9	125,6
18	Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter	98,2	90,0
19	Kreditinstitutter	1.035,1	890,1
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	1.261,2	1.105,7
19	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	200,2	278,7
19	Kreditinstitutter	238,3	1.280,7
20	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.237,2	2.519,3
21	Selskabsskat	13,5	45,2
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	2.689,2	4.123,9
	<b>Forpligtelser i alt</b>	3.950,4	5.229,6
26	Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	0,0	524,4
	<b>Passiver i alt</b>	9.696,4	10.381,3

25, 27-34 Noter uden henvisning

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

Note	2013	2012
Resultat før skat	1.108,8	534,9
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
3 Af- og nedskrivninger	354,0	353,6
Andre driftsposter, netto	(54,9)	12,6
Hensatte forpligtelser	(2,0)	(1,9)
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder og joint ventures	21,5	4,7
Finansielle indtægter	(527,0)	(86,4)
Finansielle omkostninger	81,3	226,2
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>981,7</b>	<b>1.043,7</b>
22 Ændringer i driftskapital	(86,8)	(113,6)
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>894,9</b>	<b>930,1</b>
Renteindtægter, modtaget	20,5	35,5
Renteomkostninger, betalt	(79,4)	(103,2)
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>836,0</b>	<b>862,4</b>
21 Betalt selskabsskat	(168,6)	(91,5)
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>667,4</b>	<b>770,9</b>
23 Køb af immaterielle aktiver	(24,0)	(7,1)
23 Køb af materielle anlægsaktiver	(345,5)	(284,6)
Salg af materielle anlægsaktiver	140,0	3,0
24 Køb af virksomheder	(0,5)	0,0
6 Køb af associerede virksomheder	(4,8)	(4,7)
Lån til associerede virksomheder	0,6	0,6
13 Køb af værdipapirer	(1,5)	(7,2)
13 Salg af værdipapirer	757,2	7,0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>521,5</b>	<b>(293,0)</b>
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	(392,6)	(260,5)
23 Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	574,3	186,4
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	(787,5)	(416,6)
Aktionærerne:		
Køb af minoritetsinteresser m.v.	0,0	(36,6)
Udbetalt udbytte	(119,2)	(94,2)
Køb/salg af egne aktier, netto	37,9	5,6
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(687,1)</b>	<b>(615,9)</b>
26 <b>Pengestrøm fra ophørende aktiviteter</b>	<b>434,1</b>	<b>4,7</b>
Årets pengestrøm	935,9	(133,3)
<b>Likvider, primo</b>	<b>406,8</b>	<b>541,3</b>
Reklassifikation af likvider primo	(12,5)	0,0
Kursregulering af likvider	(6,2)	(1,2)
<b>Likvider, ultimo<sup>1</sup></b>	<b>1.324,0</b>	<b>406,8</b>

<sup>1</sup> I likvider ultimo 2012, indgik 14,2 mio. kr. klassificeret under ophørende aktiviteter.

# Egenkapitalopgørelse

	Aktie- kapital	Reserve for sikrings- trans- aktioner	Reserve for valuta- kursregu- leringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets- interesser	Egen- kapital
Egenkapital 1. januar 2012	255,0	(28,5)	127,4	3.740,2	102,0	4.196,1	33,9	4.230,0
Anden totalindkomst i 2012								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	36,7	0,0	0,0	36,7	0,1	36,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	(25,7)	(5,6)	0,0	0,0	(31,3)	0,0	(31,3)
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	(5,4)	0,0	0,0	0,0	(5,4)	0,0	(5,4)
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	12,7	0,0	0,0	0,0	12,7	0,0	12,7
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	0,0	(0,5)	0,0	0,0	0,0	(0,5)	0,0	(0,5)
Skat af anden totalindkomst	0,0	4,8	1,4	0,0	0,0	6,2	0,0	6,2
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	368,9	127,5	496,4	1,3	497,7
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	(14,1)	32,5	368,9	127,5	514,8	1,4	516,2
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	5,8	0,0	5,8	0,0	5,8
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	7,8	(102,0)	(94,2)	0,0	(94,2)
Til- / afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	(4,2)	0,0	(4,2)	(31,9)	(36,1)
Køb / salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	5,6	0,0	5,6	0,0	5,6
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	15,0	(102,0)	(87,0)	(31,9)	(118,9)
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>255,0</b>	<b>(42,6)</b>	<b>159,9</b>	<b>4.124,1</b>	<b>127,5</b>	<b>4.623,9</b>	<b>3,4</b>	<b>4.627,3</b>
Anden totalindkomst i 2013								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	(202,3)	0,0	0,0	(202,3)	0,0	(202,3)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	5,0	7,6	0,0	0,0	12,6	0,0	12,6
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0	0,0	2,0
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	11,1	0,0	0,0	0,0	11,1	0,0	11,1
Sikringsinstrumenter overført til ophørende aktivitet	0,0	13,4	0,0	0,0	0,0	13,4	0,0	13,4
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	0,0	0,5	0,0	(3,9)	0,0	(3,4)	0,0	(3,4)
Skat af anden totalindkomst	0,0	(3,9)	(1,9)	0,0	0,0	(5,8)	0,0	(5,8)
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	1.214,4	153,0	1.367,4	0,2	1.367,6
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	28,1	(196,6)	1.210,5	153,0	1.195,0	0,2	1.195,2
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0	5,0	0,0	5,0
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	8,3	(127,5)	(119,2)	0,0	(119,2)
Til- / afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,2)	(0,2)
Køb / salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	37,9	0,0	37,9	0,0	37,9
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	51,2	(127,5)	(76,3)	(0,2)	(76,5)
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>255,0</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(36,7)</b>	<b>5.385,8</b>	<b>153,0</b>	<b>5.742,6</b>	<b>3,4</b>	<b>5.746,0</b>

# Noter

## NOTE 1 - Segmentoplysninger

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernenheder. Koncernledelsen overvåger løbende den økonomiske udvikling i alle væsentlige underkoncerner. På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, Hydra-Grene, Grene og Martin. Der er den 19. december 2012 indgået aftale om salg af Martin, som derfor er klassificeret som ophørende aktiviteter. Den 29. august 2013 blev der indgået aftale om sammenlægning af Grene og Kramp. Som følge af, at Schouw & Co. efter sammenlægningen opnår en ejerandel på 20% i den samlede koncern, klassificeres Grene ligeledes som ophørende aktiviteter.

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

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande. Oversigten viser de enkeltlande, hvor koncernens omsætning eller aktiver udgør 5% eller mere af den samlede koncernomsætning eller koncernaktiver. Da omsætningen i Schouw & Co. koncernen fordeles sig på ca. 100 forskellige lande, er der en meget stor andel af omsætningen, som placeres i kategorien "øvrige".

<b>Rapporteringspligtige segmenter 2013</b>	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra-Grene	Fort-sættende aktiviteter	Grene	Martin	Ophørende aktiviteter	I alt
Ekstern omsætning	8.702,0	1.519,3	924,2	479,5	11.625,0	1.168,4	131,2	1.299,6	12.924,6
Intern omsætning	0,0	34,9	8,5	0,0	43,4	5,0	0,0	5,0	48,4
Segmentomsætning	8.702,0	1.554,2	932,7	479,5	11.668,4	1.173,4	131,2	1.304,6	12.973,0
Afskrivninger	143,8	124,5	64,9	14,2	347,4	24,7	0,0	24,7	372,1
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	4,0	4,0	0,0	0,0	0,0	4,0
EBIT	394,3	164,0	37,2	46,1	641,6	81,8	5,2	87,0	728,6
Segmentaktiver	4.971,7	1.678,4	1.002,4	403,5	8.055,9	0,0	0,0	0,0	8.055,9
Heraf goodwill	726,0	72,4	77,6	0,0	876,0	0,0	0,0	0,0	876,0
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,0	0,0	11,9	0,0	11,9	0,0	0,0	0,0	11,9
Segmentforpligtelser	2.776,4	995,6	656,4	236,3	4.664,7	0,0	0,0	0,0	4.664,7
Arbejdskapital	740,5	246,8	285,1	172,5	1.444,9	0,0	0,0	0,0	1.444,9
Netto rentebærende gæld	353,2	643,6	451,8	126,6	1.575,2	0,0	0,0	0,0	1.575,2
Pengestrøm fra drift	372,9	208,3	57,6	63,6	702,4	51,2	23,9	75,1	777,5
Pengestrøm fra investering	48,5	(226,0)	(35,9)	(14,6)	(228,0)	(23,9)	89,6	65,7	(162,3)
Pengestrøm fra finansiering	(213,7)	12,5	(25,4)	(18,4)	(245,0)	(23,3)	(114,2)	(137,5)	(382,5)
Anlægsinvesteringer	95,0	226,2	31,7	25,3	378,2	34,8	7,4	42,2	420,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	885	429	511	215	2.040	895	535	1.430	3.470

<b>Rapporteringspligtige segmenter 2012</b>	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra-Grene	Fort-sættende aktiviteter	Grene	Martin	Ophørende aktiviteter	I alt
Ekstern omsætning	8.226,5	1.437,9	894,3	526,9	11.085,6	1.346,1	931,6	2.277,7	13.363,3
Intern omsætning	0,0	21,3	7,0	0,0	28,3	6,9	0,0	6,9	35,2
Segmentomsætning	8.226,5	1.459,2	901,3	526,9	11.113,9	1.353,0	931,6	2.284,6	13.398,5
Afskrivninger	151,2	121,4	65,0	13,4	351,0	32,2	54,6	86,8	437,8
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,6	4,7	9,3	9,3
EBIT	438,1	155,9	28,1	66,8	688,9	93,5	57,3	150,8	839,7
Segmentaktiver	5.116,3	1.615,4	1.018,4	373,2	8.123,4	1.004,0	729,6	1.733,6	9.856,9
Heraf goodwill	736,2	72,4	77,6	0,0	886,2	8,8	47,0	55,8	942,0
Kapitalandele i associerede virksomheder	0,0	0,0	16,1	1,9	18,0	0,0	10,9	10,9	28,9
Segmentforpligtelser	2.909,1	914,0	663,1	191,0	4.677,2	644,6	572,9	1.217,5	5.894,7
Arbejdskapital	796,1	273,4	274,3	185,6	1.529,4	394,8	315,3	710,1	2.239,5
Netto rentebærende gæld	583,6	567,5	479,4	122,8	1.753,3	424,8	340,2	765,0	2.518,3
Pengestrøm fra drift	271,7	231,4	79,7	68,9	651,7	93,3	141,9	235,2	886,9
Pengestrøm fra investering	(124,5)	(109,9)	(59,3)	(21,8)	(315,5)	(72,0)	(38,7)	(110,7)	(426,2)
Pengestrøm fra finansiering	(277,2)	(115,6)	(46,5)	(44,8)	(484,1)	(18,9)	(95,8)	(114,7)	(598,8)
Anlægsinvesteringer	126,8	110,1	18,3	21,8	277,0	83,7	42,2	125,9	402,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	847	369	508	217	1.941	897	513	1.410	3.351

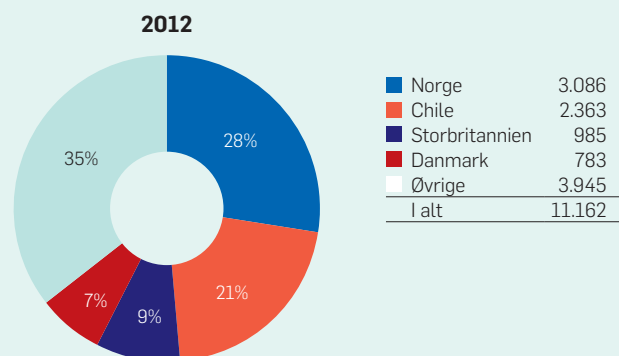
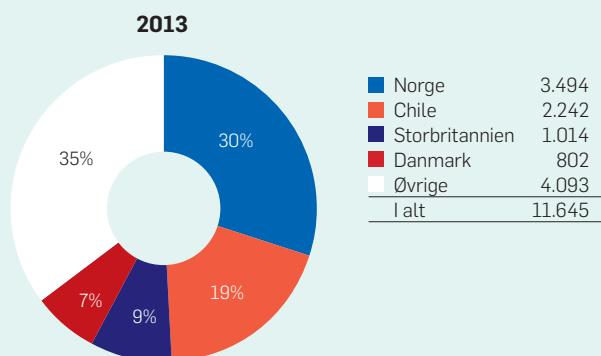
# Noter

## NOTE 1 - Segmentoplysninger (fortsat)

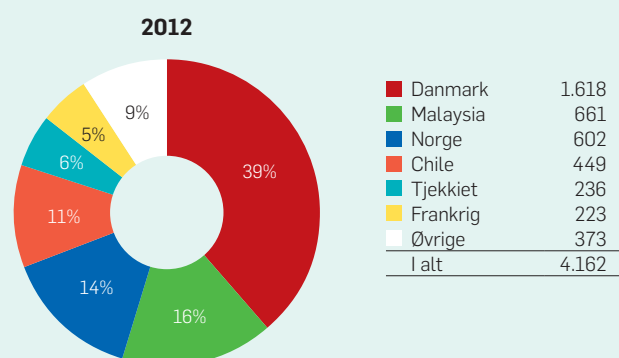
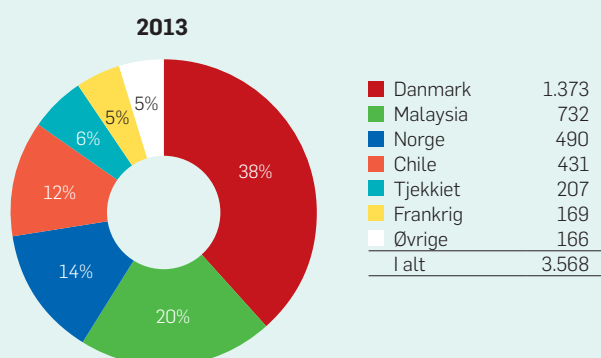
### Geografisk segmentoversigt

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om immaterielle og materielle aktiver opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i aktiverens geografiske placering. Specifikationen omfatter lande, hvor omsætning eller aktiver udgør mere end 5% af den samlede koncern.

### Omsætning fordelt på lande



### Immaterielle- og materielle aktiver fordelt på lande



### Afstemning af omsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser i 2013

	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	12.973,0	728,6	8.055,9	4.664,7
Heraf fra ophørende aktiviteter	(1.304,6)	(87,0)	-	-
Ikke rapporteringspligtige segmenter	5,3	2,5	914,9	60,6
Moderselskabet	18,2	40,5	5.099,9	574,1
Koncerneliminering, m.v.	(47,0)	0,0	(4.374,3)	(1.349,0)
Total	11.644,9	684,6	9.696,4	3.950,4

### Afstemning af omsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser i 2012

	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	13.398,5	839,7	9.856,9	5.894,7
Heraf fra ophørende aktiviteter	(2.284,6)	(150,8)	-	-
Ikke rapporteringspligtige segmenter	59,1	(5,3)	575,1	77,8
Moderselskabet	20,7	(9,3)	3.619,2	314,6
Koncerneliminering, m.v.	(31,6)	5,1	(3.669,9)	(533,1)
Total	11.162,1	679,4	10.381,3	5.754,0

Pro-rata konsoliderede virksomheder (joint operations) indgår i koncernregnskabet med følgende beløb: Kortfristede aktiver 88,5 mio. kr. (2012: 146,7 mio. kr.), langfristede aktiver 85,9 mio. kr. (2012: 71,0 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 179,4 mio. kr. (2012: 273,4 mio. kr.), langfristede forpligtelser 14,1 mio. kr. (2012: 0,6 mio. kr.), omsætning 243,7 mio. kr. (2012: 458,3 mio. kr.) og omkostninger 242,3 mio. kr. (2012: 463,7 mio. kr.). Pro-rata konsoliderede virksomheder, som alle er ejet 50%, omfatter Alitec Pargua S.A. og BioMar Aquacorporation Products S.A. i 2013. I 2012 indgik Xergi A/S og Grene Kramp Holding A/S ligeledes som pro-rata konsoliderede virksomheder.

# Noter

## NOTE 2 - Nettoomsætning

	2013	2012
Salg af varer	11.624,5	11.085,2
Salg af tjenesteydelser	0,8	1,7
Lejeindtægter	19,6	16,1
Salgsværdi af årets produktion på igangværende arbejder	0,0	59,1
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>11.644,9</b>	<b>11.162,1</b>

## NOTE 3 - Omkostninger

	2013	2012
<b>Produktionsomkostninger</b>		
I årets produktionsomkostninger indgår vareforbrug med	(8.690,0)	(8.139,4)
I årets produktionsomkostninger indgår nedskrivninger af varebeholdninger med	(24,1)	(20,3)
I årets produktionsomkostninger indgår tilbageførte nedskrivninger af varebeholdninger som følge af salg med	13,1	12,0

## Personaleomkostninger

Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	(3,1)	(2,8)
Gager og lønninger	(647,9)	(644,6)
Bidragbaserede pensionsordninger	(38,6)	(36,2)
Andre omkostninger til social sikring	(48,6)	(47,8)
Aktiebaseret vederlæggelse	(4,1)	(4,3)
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>(742,3)</b>	<b>(735,7)</b>

Heraf personaleomkostninger, der er aktiveret og indregnet i tekniske anlæg, maskiner og udviklingsprojekter	0,2	2,5
<b>Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>(742,1)</b>	<b>(733,2)</b>

Personaleomkostninger indregnes således:

Produktion	(423,0)	(418,5)
Distribution	(175,9)	(173,5)
Administration	(143,2)	(141,2)
<b>Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>(742,1)</b>	<b>(733,2)</b>

Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.052	1.976
-----------------------------------	-------	-------

## 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 bestyrelsen beregnes vederlaget for hvert enkelt medlem ud fra et fast basishonorar, der i 2013 udgjorde 225.000 kr. For 2014 fastholdes basishonoraret uændret. Vederlagspolitikken er tilgængelig på selskabets hjemmeside. I honorar til bestyrelsen er indeholdt honorar til revisionsudvalget på 0,4 mio. kr. (2012: 0,4 mio. kr.). Foruden ovenstående honorar i de fortsættende virksomheder har bestyrelsen modtaget honorar på 0,1 mio. kr. fra virksomheder klassificeret under ophørende aktiviteter.

I personaleomkostninger er der til direktionen i Schouw & Co. koncernen indeholdt gager og bonus på 9,5 mio. kr. (2012: 7,6 mio. kr.), pensionsbidrag på 0,2 mio. kr. (2012: 0,2 mio. kr.) og aktiebaseret vederlag på 1,3 mio. kr. (2012: 1,3 mio. kr.). Direktionen har herudover fri bil til rådighed. Direktionen har ingen usædvanlige ansættelses- og kontraktmæssige vilkår. Direktionen har endvidere modtaget honorar på 0,0 mio. kr. (2012: 0,2 mio. kr.), fra virksomheder klassificeret under ophørende aktiviteter.

I personaleomkostninger i de fortsættende virksomheder er der til de registrerede direktører i de direkte ejede datterselskaber i Schouw & Co. koncernen indeholdt gager og bonus på 10,2 mio. kr. (2012: 10,6 mio. kr.), pensionsbidrag på 0,6 mio. kr. (2012: 0,6 mio. kr.) og aktiebaseret vederlag på 1,9 mio. kr. (2012: 2,0 mio. kr.). Der er ikke udbetalt fratrædelsesgodtgørelse i 2013 eller 2012.

## Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentiveprogram rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en beregnet rente (4% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

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

	2013 tildelingen	2012 tildelingen	2011 tildelingen	2010 tildelingen	2009 tildelingen
Forventet volatilitet	25,36%	34,48%	33,75%	37,41%	56,54%
Forventet løbetid	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	4 kr.	3 kr.	3 kr.	3 kr.	3 kr.
Risikofri rente	0,62%	1,04%	3,00%	4,00%	4,00%

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



# Noter

## NOTE 3 – Omkostninger (fortsat)

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt	Udnyttelses- kurs i kr. <sup>1)</sup>	Dagsværdi i kr. pr. option <sup>2)</sup>	Dagsværdi i mio. kr. i alt <sup>2)</sup>	Kan udnyttes fra	Kan udnyttes til
Tildeling i 2009	24.000	36.000	60.000	78,61	21,27	4,7	Marts 2011	Marts 2013
Tildeling i 2010	34.000	139.250	173.250	125,53	24,38	4,4	Marts 2012	Marts 2014
Tildeling i 2011	55.000	184.000	239.000	151,61	25,80	6,2	Marts 2013	Marts 2015
Tildeling i 2012	55.000	184.000	239.000	155,83	24,24	5,8	Marts 2014	Marts 2016
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2012	168.000	543.250	711.250					
Tildeling i 2013	55.000	164.000	219.000	211,63	20,19	4,4	Marts 2015	Marts 2017
Udnyttet (fra 2009 tildelingen)	(24.000)	(36.000)	(60.000)					
Udnyttet (fra 2010 tildelingen)		(131.250)	(131.250)					
Udnyttet (fra 2011 tildelingen)		(126.000)	(126.000)					
Bortfaldet (fra 2012 tildelingen)		(18.000)	(18.000)					
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2013	199.000	396.000	595.000					

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

2) På tildelingstidspunktet

Der er i 2013 udnyttet 60.000 optioner, som relaterer sig til 2009 tildelingen. Optionerne er udnyttet til en gennemsnitlig udnyttelseskurs på 77,53 kr., som har givet koncernen et kontant provenu på 4,7 mio. kr. Den gennemsnitlige børskurs på udnyttelsestidspunktet var på 174,60 kr. for de udnyttede optioner.

Der er i 2013 udnyttet 131.250 optioner, som relaterer sig til 2010 tildelingen. Optionerne er udnyttet til en gennemsnitlig udnyttelseskurs på 119,70 kr., som har givet koncernen et kontant provenu på 15,7 mio. kr. Den gennemsnitlige børskurs på udnyttelsestidspunktet var på 185,99 kr. for de udnyttede optioner.

Der er i 2013 udnyttet 126.000 optioner, som relaterer sig til 2011 tildelingen. Optionerne er udnyttet til en gennemsnitlig udnyttelseskurs på 139,29 kr., som har givet koncernen et kontant provenu på 17,6 mio. kr. Den gennemsnitlige børskurs på udnyttelsestidspunktet var på 188,22 kr. for de udnyttede optioner.

	2013	2012
<b>Forsknings- og udviklingsomkostninger</b>		
Sammenhæng mellem omkostningsførte og afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger er:		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	(66,0)	(64,4)
Udviklingsomkostninger indregnet under immaterielle aktiver	0,0	0,0
Af- og nedskrivninger af indregnede udviklingsomkostninger	(9,2)	(4,8)
<b>Årets forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>(75,2)</b>	<b>(69,2)</b>
<b>Af- og nedskrivninger</b>		
Afskrivninger, immaterielle aktiver	(11,6)	(15,5)
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	(4,0)	0,0
Afskrivninger, materielle aktiver	(338,4)	(338,1)
Nedskrivninger, materielle aktiver	(30,0)	0,0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>(384,0)</b>	<b>(353,6)</b>
Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:		
Produktion	(319,2)	(317,7)
Distribution	(10,3)	(14,2)
Administration	(24,5)	(21,7)
Resultat af ophørende aktivitet	(30,0)	0,0
<b>Af- og nedskrivninger i alt</b>	<b>(384,0)</b>	<b>(353,6)</b>

## NOTE 4 - Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer

	2013	2012
Honorar for lovpligtig revision, KPMG	(4,1)	(4,0)
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, KPMG	(0,6)	(0,1)
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, KPMG	(2,2)	(2,2)
Honorar for andre ydelser, KPMG	(2,3)	(1,9)
<b>Samlet honorar, KPMG</b>	<b>(9,2)</b>	<b>(8,2)</b>
Honorar for lovpligtig revision, øvrige revisorer	(0,7)	(0,9)
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, øvrige revisorer	0,0	0,0
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, øvrige revisorer	(0,2)	(0,2)
Honorar for andre ydelser, øvrige revisorer	(0,5)	(0,6)
<b>Samlet honorar, øvrige revisorer</b>	<b>(1,4)</b>	<b>(1,7)</b>

# Noter

## NOTE 5 - Andre driftsindtægter og -omkostninger

	2013	2012
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	54,8	2,3
Offentlige tilskud	10,2	10,7
Andre driftsindtægter	0,1	0,6
<b>Andre driftsindtægter i alt</b>	<b>65,1</b>	<b>13,6</b>
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	(0,7)	(0,8)
<b>Andre driftsomkostninger i alt</b>	<b>(0,7)</b>	<b>(0,8)</b>

I 2013 har Schouw & Co. koncernen afhændet ejendommen Hovmarken 8, Lystrup, som koncernen hidtil har udlejet til Elopak. Salget har givet en regnskabsmæssig avance på 53,9 mio. kr., som er indregnet under gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver.

Fibertex Personal Care har i 2013 indtægtsført 10,2 mio. kr. (2012: 10,7 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.

## NOTE 6 - Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures

	Joint ventures		Associerede	
	2013	2012	2013	2012
Kostpris 1. januar	0,0	0,0	100,2	99,6
Reklassificeret	60,0	0,0	0,0	(4,0)
Valutakursreguleringer	0,0	0,0	0,0	(0,1)
Årets tilgang	0,0	0,0	599,8	4,7
Årets afgang	0,0	0,0	(0,3)	0,0
Kostpris 31. december	60,0	0,0	699,7	100,2
Reguleringer 1. januar	0,0	0,0	(50,1)	(36,9)
Reklassificeret	(39,4)	0,0	0,0	(6,9)
Valutakursreguleringer	0,0	0,0	(3,9)	(1,1)
Øvrige egenkapitalbevægelser	0,0	0,0	(3,6)	(0,5)
Årets afgang	0,0	0,0	(1,6)	0,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures	(0,2)	0,0	(21,3)	(4,7)
Reguleringer 31. december	(39,6)	0,0	(80,5)	(50,1)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>20,4</b>	<b>0,0</b>	<b>619,2</b>	<b>50,1</b>

## 2013

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Årets omsætning	Resultat	Aktiver	Forpligtelser	Koncernens andel	
							Egenkapital	Årets resultat
Incuba Invest A/S	Aarhus, Danmark	49,02%	0,0	2,5	87,7	18,5	34,0	1,2
Dansk Afgratningsteknik A/S <sup>1</sup>	Skjern, Danmark	-	-	-	-	-	-	0,0
Fibertex South Africa Ltd.	Durban, Sydafrika	26,00%	59,2	(21,4)	92,2	38,4	11,9	(5,0)
Kramp Groep B.V. <sup>2</sup>	Varsseveld, Holland	20,00%	4.579,1	248,5	2.763,4	1.360,2	280,6	(17,5)
Xergi A/S <sup>3</sup>	Støvring, Danmark	50,00%	204,3	(0,5)	111,4	70,8	20,4	(0,2)
<b>Koncernens andel af egenkapital og resultat indregnet i fortsættende aktiviteter</b>							346,9	(21,5)
Goodwill							292,7	
Regnskabsmæssig værdi 31. december							639,6	

## 2012

Navn	Hjemsted	Ejerandel	Årets omsætning	Resultat	Aktiver	Forpligtelser	Koncernens andel	
							Egenkapital	Årets resultat
Incuba Invest A/S	Aarhus, Danmark	49,02%	0,0	3,2	85,9	20,4	32,1	1,6
Martin Professional (HK) Ltd. *	Hong Kong, Kina	46,20%	15,9	(2,8)	10,6	5,8	2,2	(1,3)
Martin Professional Japan Ltd. *	Tokyo, Japan	40,00%	65,5	11,5	35,6	13,8	8,7	4,6
Finini ApS *	Odense, Danmark	-	-	-	-	-	0,0	(0,4)
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	30,00%	i.o.	0,6	11,0	4,6	1,9	0,2
Fibertex South Africa Ltd.	Durban, Sydafrika	26,00%	27,0	(27,3)	97,1	25,0	16,1	(6,5)
* Heraf overført til aktiver bestemt for salg							(10,9)	(2,9)
<b>Koncernens andel af egenkapital og resultat indregnet i fortsættende aktiviteter</b>							<b>50,1</b>	<b>(4,7)</b>

1) Ejerandelen i Dansk Afgratningsteknik A/S er pr. 1. september 2013 øget fra 30% til 60%. Som følge heraf reklassificeres Dansk Afgratningsteknik A/S fra 1. september 2013 fra associeret virksomhed til konsolideret virksomhed.

2) Kramp Groep B.V. indregnes som associeret virksomhed fra 8. november 2013. Tilgangen af Kramp Groep B.V. er en ikke-kontant transaktion. Den oplyste omsætning og det oplyste resultat er baseret på ikke-reviderede oplysninger og udtrykker proforma omsætning og resultat ved en simpel sammenlægning af Grene og Kramp i hele 2013.

3) Joint ventures omfatter alene Xergi A/S, der fra og med 2013 indregnes på én linje som følge af implementering af IFRS 11.

# Noter

## NOTE 7 - Finansielle indtægter

	2013	2012
Renter af finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris	24,5	33,8
Udbytte af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	0,0	6,9
Valutakursreguleringer	3,5	0,3
Avance/dagsværdireguleringer af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	499,0	45,4
<b>I alt</b>	<b>527,0</b>	<b>86,4</b>

## NOTE 8 - Finansielle omkostninger

	2013	2012
Renter af finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	(61,0)	(82,2)
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	(11,1)	(8,4)
Valutakursreguleringer	(8,8)	(15,0)
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	(0,4)	(120,6)
<b>I alt</b>	<b>(81,3)</b>	<b>(226,2)</b>

Der er i 2013 aktiveret låneomkostninger for 2,8 mio. kr. Ved beregningen er anvendt en gennemsnitlig rentesats på 4,4% p.a. I 2012 blev der aktiveret låneomkostninger for 2,9 mio. kr. ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 4,3% p.a.

## NOTE 9 - Skat af årets resultat

	2013	2012
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat i fortsættende aktiviteter	(249,3)	(127,1)
Skat af årets resultat i ophørende aktiviteter	(13,5)	(33,8)
Skat af anden totalindkomst	(5,8)	6,2
<b>Skat i alt</b>	<b>(268,6)</b>	<b>(154,7)</b>

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	(126,7)	(120,4)
Udskudt skat	(117,9)	(7,2)
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	(4,3)	0,0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	(0,4)	0,5
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>(249,3)</b>	<b>(127,1)</b>

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 25% skat af resultat før skat	(277,2)	(133,7)
Regulering af beregnet skat i udenlandske tilknyttede virksomheder i forhold til 25%	9,6	6,9
Ændring i skatteprocenter	(4,3)	0,0
Skatteeffekt af ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter	0,8	16,1
Skatteeffekt af regulering af skat vedrørende tidligere år	(0,4)	0,5
Skatteeffekt af ikke aktiveret skatteaktiv	(3,2)	(3,5)
Skatteeffekt af udskudt skatteaktiv vedrørende tidligere år indregnet i år	25,4	(13,4)
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>(249,3)</b>	<b>(127,1)</b>

## Effektiv skatteprocent

	22,5%	23,8%
--	-------	-------

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst	2013		
	Før skat	Skat	Efter skat
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	(202,3)	0,0	(202,3)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	12,6	(2,4)	10,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	2,0	(0,6)	1,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	11,1	(2,8)	8,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til ophørende aktivitet	13,4	0,0	13,4
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	(3,4)	0,0	(3,4)
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>(166,6)</b>	<b>(5,8)</b>	<b>(172,4)</b>

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst	2012		
	Før skat	Skat	Efter skat
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	36,8	0,0	36,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	(31,3)	7,9	(23,4)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	(5,4)	1,5	(3,9)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	12,7	(3,2)	9,5
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	(0,5)	0,0	(0,5)
<b>Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt</b>	<b>12,3</b>	<b>6,2</b>	<b>18,5</b>

# Noter

## NOTE 10 – Resultat i kr. pr. aktie

	2013	2012
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	1.367,4	496,4
Heraf resultat af fortsættende aktivitet	859,3	406,9
Heraf resultat af ophørende aktivitet	508,1	89,5
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.703.308)	(1.961.188)
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.796.692</b>	<b>23.538.812</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt <sup>1)</sup>	74.406	24.418
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.871.098</b>	<b>23.563.230</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	57,46	21,09
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	57,28	21,07
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	36,11	17,29
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	36,00	17,27
Resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	21,35	3,80
Udvandet resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	21,28	3,80

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

## NOTE 11 - Immaterielle aktiver

	2013				
	Goodwill	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2013	901,7	55,7	36,7	96,9	1.091,0
Valutakursregulering	(10,2)	(0,5)	0,0	(2,1)	(12,8)
Tilgang ved separat erhvervelse	0,0	13,6	0,1	10,3	24,0
Tilgang ved virksomhedskøb	0,0	0,0	0,0	1,5	1,5
Afgang	(8,8)	(23,8)	(36,1)	0,0	(68,7)
Overført/reklassificeret	(6,7)	0,0	(0,6)	(17,6)	(24,9)
Kostpris 31. december 2013	876,0	45,0	0,1	89,0	1.010,1
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	(6,7)	(30,2)	(2,0)	(41,0)	(79,9)
Valutakursregulering	0,0	0,4	0,0	1,7	2,1
Overført/reklassificeret	6,7	0,0	0,0	2,2	8,9
Nedskrivninger	0,0	(4,0)	0,0	0,0	(4,0)
Afskrivninger	0,0	(5,2)	0,0	(6,4)	(11,6)
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	12,1	2,0	0,0	14,1
Af- og nedskrivninger 31. december 2013	0,0	(26,9)	0,0	(43,5)	(70,4)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>876,0</b>	<b>18,1</b>	<b>0,1</b>	<b>45,5</b>	<b>939,7</b>
Afskrives over		2-7 år		3-15 år	

	2012				
	Goodwill	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver	I alt
Kostpris 1. januar 2012	1.170,2	301,2	51,1	113,6	1.636,1
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	(262,2)	(263,6)	(18,0)	(7,1)	(550,9)
Valutakursregulering	(3,6)	1,1	0,1	(0,7)	(3,1)
Tilgang ved separat erhvervelse	0,0	5,7	0,6	0,8	7,1
Tilgang i ophørende aktiviteter	0,0	8,8	8,1	0,0	16,9
Afgang	(2,7)	(2,7)	0,0	(9,7)	(15,1)
Overført/reklassificeret	0,0	5,2	(5,2)	0,0	(0,0)
Kostpris 31. december 2012	901,7	55,7	36,7	96,9	1.091,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2012	(222,0)	(227,5)	(2,0)	(42,6)	(494,1)
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	215,3	203,4	0,0	2,5	421,2
Valutakursregulering	0,0	(0,9)	0,0	0,5	(0,4)
Nedskrivninger i ophørende aktiviteter	(2,7)	0,0	0,0	0,0	(2,7)
Afskrivninger i fortsættende aktiviteter	0,0	(4,8)	0,0	(10,7)	(15,5)
Afskrivninger i ophørende aktiviteter	0,0	(3,1)	0,0	0,0	(3,1)
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	2,7	2,7	0,0	9,3	14,7
Af- og nedskrivninger 31. december 2012	(6,7)	(30,2)	(2,0)	(41,0)	(79,9)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>895,0</b>	<b>25,5</b>	<b>34,7</b>	<b>55,9</b>	<b>1.011,1</b>
Afskrives over		2-7 år		3-15 år	

# Noter

## NOTE 11 – Immaterielle aktiver (fortsat)

### Goodwill

Schouw & Co. har pr. 31. december 2013 indregnet 876,0 mio. kr. i goodwill. I forhold til sidste år er det en reduktion på 19,0 mio. kr., som skyldes afgang på 8,8 mio. kr. vedrørende Grene, samt en negativ valutakursregulering på 10,2 mio. kr.

Gennemført værditest af goodwill har ikke vist behov for nedskrivninger i 2013. Den samlede goodwill på 876,0 mio. kr. er fordelt på virksomhederne som vist i nedenstående tabel:

	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Grene	I alt
Goodwill i 2013	726,0	72,4	77,6	-	876,0
Goodwill i 2012	736,2	72,4	77,6	8,8	895,0

Ledelsen i Schouw & Co. har gennemført værditest af nytteværdien af de regnskabsmæssige værdier af goodwill i ovenstående koncernvirksomheder. Testen er gennemført ved, at den øverste ledelse i hver enkelt virksomhed har estimeret det forventede frie cash flow inden for budgetperioden. Dette frie cash flow efter skat er lagt ind i en discounted cash flow model ("value in use" princip) for at vurdere virksomhedens værdi og goodwill, hvilket herefter er sammenholdt med den bogførte værdi i Schouw & Co. koncernen.

Fastlæggelse af afkastkravet er baseret på en før-skat WACC i niveauet 8,5%-8,7% (2012: 8,3%-8,9%). Derudover er der anvendt en vækstrate på 2% (2012: 2%) til brug for ekstrapolering af cash flow for virksomhederne. Testen har ikke vist behov for nedskrivning af goodwill.

Der er lavet følsomhedsanalyser, hvor værdien er beregnet med en opfyldelse af henholdsvis 100%, 90%, 80% og 70% af det forventede EBIT, der indgår i cash flow i kombination med alternative, forhøjede værdier af WACC (+0,5% point og +1,0% point). Ved kombinationer af nedjusteret EBIT og forhøjet WACC fremkommer der ingen eller ubetydelige nedskrivningsbehov, hvorfor værdien af goodwill opretholdes.

### Udviklingsprojekter og andre immaterielle aktiver

Schouw & Co. har pr. 31. december 2013 indregnet 18,2 mio. kr. i udviklingsomkostninger samt 45,5 mio. kr. i andre immaterielle aktiver. I 2013 er der gennemført en værditest af den regnskabsmæssige værdi af færdiggjorte udviklingsprojekter og af udviklingsprojekter under udførelse. Gennemført værditest har medført nedskrivninger på 4,0 mio. kr. i resultatopgørelsen (2012: 0,0 mio. kr.). Vurderingen af genindvindingsværdien er baseret på kapitalberegninger, som er fastlagt ved anvendelse af forventede pengestrømme på basis af forventningerne for årene 2014-2017.

## NOTE 12 - Materielle aktiver

	2013				
	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Indretning af lejede lokaler	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2013	2.097,8	3.145,1	374,6	178,4	5.795,9
Valutakursregulering	(94,7)	(217,4)	(9,5)	(3,7)	(325,3)
Tilgang	66,2	190,9	8,8	79,8	345,7
Tilgang ved virksomhedskøb	0,1	0,0	7,4	0,0	7,5
Afgang	(399,8)	(160,5)	(132,8)	(17,2)	(710,3)
Overført/reklassificeret	43,0	154,8	12,2	(160,3)	49,7
Kostpris 31. december 2013	1.712,6	3.112,9	260,7	77,0	5.163,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	(575,5)	(1.810,2)	(258,9)	0,0	(2.644,6)
Valutakursregulering	27,6	128,1	4,2	0,0	159,9
Overført/reklassificeret	1,4	1,1	1,0	0,0	3,5
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	92,9	118,0	104,2	0,0	315,1
Nedskrivninger	(30,0)	0,0	0,0	0,0	(30,0)
Afskrivninger	(60,4)	(246,7)	(31,3)	0,0	(338,4)
Af- og nedskrivninger 31. december 2013	(544,0)	(1.809,7)	(180,8)	0,0	(2.534,5)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	<b>1.168,6</b>	<b>1.303,2</b>	<b>79,9</b>	<b>77,0</b>	<b>2.628,7</b>
Heraf finansielt leasede aktiver	10,4	44,8	3,6	0,0	58,8
Afskrives over	10-50 år	3-15 år	2-8 år		

# Noter

## NOTE 12 - Materielle aktiver (fortsat)

	2012				
	Grunde og bygninger	Produktions-anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2012	1.978,7	3.167,8	397,6	89,9	5.634,0
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	(18,0)	(201,4)	(56,2)	(1,7)	(277,3)
Valutakursregulering	40,2	68,3	8,6	0,2	117,3
Tilgang i fortsættende aktiviteter	12,3	89,6	6,1	176,6	284,6
Tilgang i ophørende aktiviteter	29,2	7,7	13,0	16,9	66,8
Afgang	(1,0)	(15,9)	(12,7)	(0,1)	(29,7)
Overført/reklassificeret	56,4	28,9	18,2	(103,4)	0,1
Kostpris 31. december 2012	2.097,8	3.145,0	374,6	178,4	5.795,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2012	(511,1)	(1.697,8)	(271,9)	0,0	(2.480,8)
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	16,7	172,0	51,0	0,0	239,7
Valutakursregulering	(17,8)	(37,9)	(4,2)	0,0	(59,9)
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,3	15,8	9,5	0,0	25,6
Nedskrivninger i ophørende aktiviteter	(1,9)	0,0	0,0	0,0	(1,9)
Afskrivninger i fortsættende aktiviteter	(53,4)	(251,7)	(33,0)	0,0	(338,1)
Afskrivninger i ophørende aktiviteter	(8,3)	(10,5)	(10,3)	0,0	(29,1)
Af- og nedskrivninger 31. december 2012	(575,5)	(1.810,1)	(258,9)	0,0	(2.644,5)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	<b>1.522,3</b>	<b>1.334,9</b>	<b>115,7</b>	<b>178,4</b>	<b>3.151,3</b>
Heraf finansielt leasede aktiver	11,1	55,6	2,5	0,0	69,2
Afskrives over	10-50 år	3-15 år	2-8 år		

Koncernen har ved udgangen af 2013 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering, til et beløb som udgør 44,2 mio. kr. (2012: 233,7 mio. kr.). For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Årets nedskrivning til genindvindingsværdi udgør 30,0 mio. kr. (2012: 1,9 mio. kr.).

## NOTE 13 - Værdipapirer

	2013	2012
Finansielle investeringer:		
Aktier i Vestas (langfristede værdipapirer)	0,0	127,4
Aktier i Lerøy (kortfristede værdipapirer)	0,0	131,7
Finansielle investeringer i alt	0,0	259,1
Øvrige værdipapirer	99,6	28,0
<b>Værdipapirer i alt</b>	<b>99,6</b>	<b>287,1</b>

Schow & Co. har i december 2013 afhændet hele beholdningen af aktier i Vestas (4.000.000 stk.) for 612 mio. kr. Aktierne i Vestas havde en oprindelig anskaffelsessum på 313,4 mio. kr. Beholdningen af aktier i Lerøy på 1.000.000 stk. blev afhændet i januar 2013 for 145 mio. kr. Aktierne i Lerøy havde en oprindelig anskaffelsessum på 148,1 mio. kr. Øvrige værdipapirer er klassificeret som disponible for salg.

	Kortfristede aktiver		Langfristede aktiver	
	2013	2012	2013	2012
<b>Værdipapirer som opgøres til dagsværdi</b>				
Kostpris 1. januar	170,0	160,7	347,6	347,3
Reklassificeret	0,0	0,0	87,2	(1,5)
Valutakursregulering	(2,1)	9,3	(6,0)	1,5
Tilgang	0,0	0,0	1,5	7,3
Afgang	(161,1)	0,0	(329,4)	(7,0)
Kostpris 31. december	6,8	170,0	100,9	347,6
Reguleringer 1. januar	(37,8)	(79,8)	(192,7)	(72,6)
Reklassificeret	0,0	0,0	0,4	1,0
Valutakursregulering	0,4	(3,4)	0,4	(0,5)
Udbetalt udbytte	0,0	(6,9)	0,0	0,0
Afgang ved salg	16,2	0,0	(293,6)	0,0
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	14,5	52,3	484,1	(120,6)
Reguleringer 31. december	(6,7)	(37,8)	(1,4)	(192,7)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>0,1</b>	<b>132,2</b>	<b>99,5</b>	<b>154,9</b>

Tilgang på langfristede værdipapirer i 2013 udspringer overvejende fra et tilgodehavende fra salg hos Trusal (chilensk kunde). Trusal er i forlængelse af finansielle vanskeligheder for selskabet, blevet sammenlagt med Pacific Star, en anden stor chilensk fiskeopdrætsvirksomhed. Koncernens tilgodehavende hos Trusal er i forbindelse med denne sammenlægning blevet konverteret til aktier i den sammenlagte virksomhed (Salmonies Austrial SpA). Efter sammenlægningen ejer koncernen 13,33% af aktiekapitalen i selskabet. Da ejerandelen i den sammenlagte virksomhed er opnået ved konvertering af et tilgodehavende, er tilgangen sket som en ikke-kontant transaktion.

# Noter

## NOTE 14 - Varebeholdninger

	2013	2012
Råvarer og hjælpematerialer	667,2	876,6
Varer under fremstilling	3,0	1,2
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	481,3	895,3
<b>Varebeholdninger i alt</b>	<b>1.151,5</b>	<b>1.773,1</b>
Kostpris af varebeholdninger der er foretaget nedskrivninger på	66,5	99,8
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	(47,4)	(73,3)
<b>Nettosalgsværdi</b>	<b>19,1</b>	<b>26,5</b>

## NOTE 15 – Tilgodehavender

Tilgodehavender - langfristede	154,1	116,1
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.407,7	2.515,0
Tilgodehavender fra associerede virksomheder	150,8	10,0
Andre kortfristede tilgodehavender	112,9	131,1
Entreprisekontrakter	0,0	1,4
Periodeafgrænsningsposter	3,8	13,5
Kortfristede tilgodehavender i alt	2.675,2	2.671,0
<b>Tilgodehavender i alt</b>	<b>2.829,3</b>	<b>2.787,1</b>

Under langfristede tilgodehavender indgår et investeringsfremmetilskud med en nutidsværdi på 142,6 mio. kr. (2012: 105,8 mio. kr.). Tilgodehavendet forventes at indgå i takt med, at positiv skattepligtig indkomst fortsat realiseres i Fibertex Personal Care i Malaysia.

### Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg

Nedskrivninger primo	(240,2)	(219,0)
Reklassificeret	2,0	28,1
Valutakursregulering	3,8	(0,8)
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	71,7	9,3
Årets nedskrivninger	(98,2)	(70,0)
Afgang, realiserede tab	58,1	12,2
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>(202,8)</b>	<b>(240,2)</b>

2013	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavender som vurderes ikke at være værdiforringede	2.036,7	144,1	31,4	15,4	2.227,6
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	63,2	42,5	59,7	217,5	382,9
Tilgodehavender i alt	2.099,9	186,6	91,1	232,9	2.610,5
Nedskrivning på tilgodehavender	(8,8)	(5,7)	(15,2)	(173,1)	(202,8)
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>2.091,1</b>	<b>180,9</b>	<b>75,9</b>	<b>59,8</b>	<b>2.407,7</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					92,2%
Nedskrivningsprocent	0,4%	3,1%	16,7%	74,3%	7,8%

2012	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavender som vurderes ikke at være værdiforringede	2.163,0	201,0	30,6	15,2	2.409,8
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	19,9	44,0	59,5	222,0	345,4
Tilgodehavender i alt	2.182,9	245,0	90,1	237,2	2.755,2
Nedskrivning på tilgodehavender	(11,3)	(2,2)	(29,7)	(197,0)	(240,2)
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>2.171,6</b>	<b>242,8</b>	<b>60,4</b>	<b>40,2</b>	<b>2.515,0</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					91,3%
Nedskrivningsprocent	0,5%	0,9%	33,0%	83,1%	8,7%

Samlet er 14,7% (2012: 12,5%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er konstant fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt.

Af tilgodehavender fra salg har koncernen modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 130,0 mio. kr. (2012: 223,5 mio. kr.). Af de 130,0 mio. kr., der er stillet sikkerhed for, kan den overvejende del relateres til BioMar. Sikkerhedsstillelserne består primært af sikkerhed i aktiver i form af fisk i søen samt udstyr til opdræt af fisk.

	2013	2012
Sikkerhedsstillelserne kan opsplittes som vist nedenfor:		
Sikkerhedsstillelser på ikke forfaldne tilgodehavender fra salg	41,5	192,9
Sikkerhedsstillelser på forfaldne, men ikke individuelt værdiforringede tilgodehavender fra salg	22,6	12,5
Sikkerhedsstillelser på forfaldne og individuelt værdiforringede tilgodehavender fra salg	65,9	18,1

Koncernen har i 2013 konverteret et tilgodehavende hos Trusal (chilensk kunde) til aktier i Salmones Austrial SpA, se note 13.

Koncernen har, i forlængelse af en betalingsstandsning hos en græsk fiskeopdrætsvirksomhed, overtaget fisk i søen som sikkerhed for koncernens tilgodehavende.

# Noter

## NOTE 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.

Aktiekapitalen er i 2009 blevet reduceret med 2.500.000 aktier i forbindelse med beslutning om kapitalnedsættelse.

Egne aktier	Antal stk.	Nominal værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2012	2.008.363	20.083.630	246,2	7,88%
Afgang til optionsprogram	(70.000)	(700.000)	(7,0)	-0,28%
<b>31. december 2012</b>	<b>1.938.363</b>	<b>19.383.630</b>	<b>239,2</b>	<b>7,60%</b>
Afgang til optionsprogram	(317.250)	(3.172.500)	(33,2)	-1,24%
<b>31. december 2013</b>	<b>1.621.113</b>	<b>16.211.130</b>	<b>206,0</b>	<b>6,36%</b>

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 den 1. april 2017.

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af koncernens aktieoptionsprogrammer.

Der er i 2013 anvendt 317.250 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 58,6 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo 2013 en markedsværdi på 360,7 mio. kr. (2012: 288,8 mio. kr.).

### Udbytte

For 2013 foreslås et udbytte på 6 kr. (2012: 5 kr.) pr. aktie, svarende til et udbytte på 153,0 mio. kr. (2012: 127,5 mio. kr.). Den 17. april 2013 udbetalte koncernen udbytte på 5 kr. pr. aktie (2012: 4 kr.), svarende til 127,5 mio. kr. (2012: 102,0 mio. kr.).

## NOTE 17 - Udskudt skat

	2013	2012
Udskudt skat 1. januar	(67,1)	(89,5)
Valutakursregulering	(9,5)	1,4
Reklassificeret	3,0	20,9
Regulering af udskudt skat primo	2,4	(3,0)
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat af fortsættende aktiviteter	117,9	7,2
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat af ophørende aktiviteter	0,0	(3,1)
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	4,3	0,0
Overført til skyldig selskabsskat primo	0,7	1,1
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	0,3	(2,1)
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	0,7	0,0
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>52,7</b>	<b>(67,1)</b>
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	(75,2)	(192,7)
Udskudt skat (forpligtelse)	127,9	125,6
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>52,7</b>	<b>(67,1)</b>
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	6,7	0,9
Materielle aktiver	149,0	164,2
Kortfristede aktiver	(7,3)	(19,5)
Egenkapital	0,0	0,1
Hensatte forpligtelser	(1,2)	(1,4)
Øvrige forpligtelser	(12,3)	(18,0)
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	(82,2)	(193,4)
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>52,7</b>	<b>(67,1)</b>

Der er aktiveret skatteaktiver i Schouw & Co. på 75,2 mio. kr. Det forventes, at den skattepligtige indkomst, inden for den nærmeste årrække, kan absorbere den aktiverede skat.

Herudover er der i Chile selskabsskat, som afregnes i to trin. 19% betales i optjeningsåret, og den resterende del på 16% forfalder til betaling ved udbetaling af udbytte fra selskabet. Selskabsskat, der vil forfalde til betaling ved eventuel udlodning af de akkumulerede overskud, udgør pr. 31. december 2013 i alt 136 mio. kr., som ikke er indregnet i udskudt skat.

Der er ingen udskudte skatteforpligtelser, som ikke er indregnet i balancen. Der er skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 34,0 mio. kr. (2012: 56,3 mio. kr.), der ikke er aktiveret, da det ikke anses for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres.



# Noter

## NOTE 17 - Udskudt skat (fortsat)

Ændring i udskudt skat	2013						
	Balance primo	Valuta kurs-regulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Reklassificeret	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden total-indkomst	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	0,9	(0,2)	0,0	0,2	5,8	0,0	6,7
Materielle aktiver	164,2	(11,3)	1,6	(12,8)	7,3	0,0	149,0
Tilgodehavender	(18,4)	0,8	0,0	0,3	6,3	0,0	(11,0)
Varebeholdninger	(0,6)	(0,1)	0,0	4,2	0,0	0,0	3,5
Andre kortfristede aktiver	(0,5)	0,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,2
Egenkapital	0,1	0,0	0,0	(0,1)	0,0	0,0	0,0
Hensatte forpligtelser	(1,4)	0,0	0,0	0,8	(0,6)	0,0	(1,2)
Øvrige forpligtelser	(18,0)	0,9	(0,9)	0,1	5,3	0,3	(12,3)
Skattemæssige underskud	(193,4)	0,4	0,0	9,6	101,2	0,0	(82,2)
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>(67,1)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>0,7</b>	<b>3,0</b>	<b>125,3</b>	<b>0,3</b>	<b>52,7</b>

	2012						
	Balance primo	Valuta kurs-regulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Reklassificeret til ophørende aktiviteter	Indregnet i årets resultat	Indregnet i total-indkomsten	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	25,4	0,0	0,0	(23,0)	(1,5)	0,0	0,9
Materielle aktiver	185,0	2,6	0,0	15,1	(38,5)	0,0	164,2
Tilgodehavender	(11,5)	0,0	0,0	0,4	(7,3)	0,0	(18,4)
Varebeholdninger	(6,4)	(0,3)	0,0	7,9	(1,8)	0,0	(0,6)
Andre kortfristede aktiver	2,2	0,1	0,0	(2,0)	(0,8)	0,0	(0,5)
Egenkapital	0,0	(0,1)	0,0	0,0	0,3	(0,1)	0,1
Hensatte forpligtelser	(3,4)	(0,1)	0,0	1,3	0,8	0,0	(1,4)
Øvrige forpligtelser	(23,5)	0,0	0,0	2,0	5,5	(2,0)	(18,0)
Underskud til genbeskatning	11,4	0,0	0,0	(10,2)	(1,2)	0,0	0,0
Skattemæssige underskud	(268,7)	(0,8)	0,0	29,4	46,7	0,0	(193,4)
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>(89,5)</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>20,9</b>	<b>2,2</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(67,1)</b>

## NOTE 18 – Pensioner, hensættelser og andre gældsposter

	2013	2012
Pensionsforpligtelser	22,4	23,2
Hensatte forpligtelser	5,4	2,8
Andre gældsposter	4,7	8,0
Periodeafgrænsningsposter	65,7	56,0
<b>Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter i alt</b>	<b>98,2</b>	<b>90,0</b>

Koncernens politik er at afdække alle pensionsforpligtelser forsikringsmæssigt, således at ydelsesbaserede pensionsordninger altovervejende undgås. I forbindelse med købet af aktiemajoriteten i BioMar Holding ultimo 2005 medfulgte ydelsesbaserede pensionsforpligtelser.

Pensionsforpligtelserne er pr. 31. december 2013 opgjort til 22,4 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til den forpligtelse, som Schouw & Co. har 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. Pensionsforpligtelsen er ændret med betalinger på 0,8 mio. kr. i 2013. (2012: 0,8 mio. kr.) og indbetalinger på 0,0 mio. kr. i 2013 (2012: 0,3 mio. kr.).

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

## NOTE 19 – Rentebærende gæld

	2013	2012
Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:		
Kreditinstitutter (langfristet)	740,1	581,8
Realkreditgæld (langfristet)	274,3	268,2
Leasinggæld (langfristet)	13,1	24,3
Andre gældsposter (langfristet)	7,6	15,8
<b>Indregnet under langfristet gæld til kreditinstitutter i alt</b>	<b>1.035,1</b>	<b>890,1</b>
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	200,2	278,7
Kreditinstitutter (kortfristet)	238,3	1.280,7
<b>Rentebærende gæld i alt</b>	<b>1.473,6</b>	<b>2.449,5</b>
Dagsværdi af rentebærende gæld	1.473,9	2.450,9

## Noter

### NOTE 19 – Rentebærende gæld (fortsat)

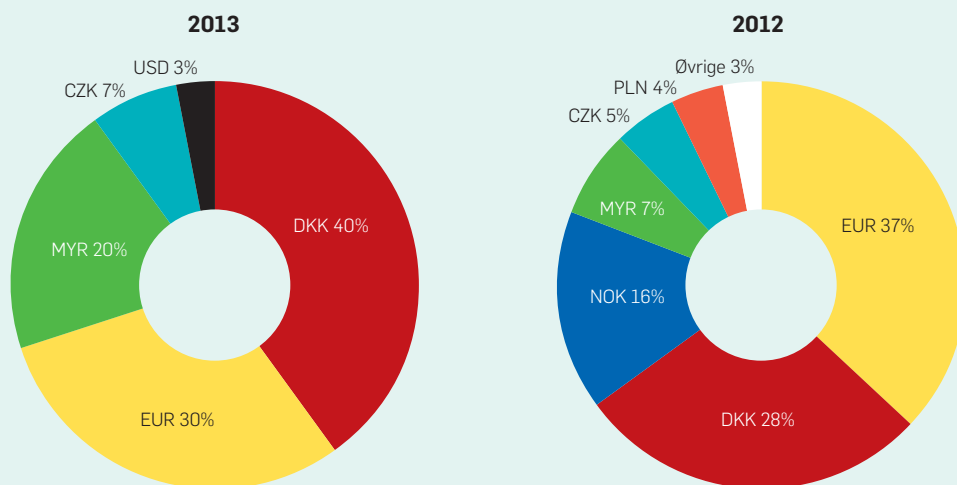
Forfaldsprofil af den rentebærende gæld	2013			2012		
	Ydelse	Rente	Regnskabsmæssig værdi	Ydelse	Rente	Regnskabsmæssig værdi
Kassekreditter uden planlagte afdrag	238,3	0,0	238,3	1.280,7	0,0	1.280,7
Under 1 år	237,5	37,3	200,2	307,6	28,9	278,7
1-5 år	915,3	64,7	850,6	614,1	53,4	560,7
over 5 år	196,2	11,7	184,5	354,6	25,2	329,4
<b>I alt</b>	<b>1.587,3</b>	<b>113,7</b>	<b>1.473,6</b>	<b>2.557,0</b>	<b>107,5</b>	<b>2.449,5</b>

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

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 4,2% (2012: 3,8%).

Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 3,2% (2012: 3,0%).

### Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta



Forpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indgår således i gæld til kreditinstitutter:

Udløb	2013			2012		
	Ydelse	Rente	Regnskabsmæssig værdi	Ydelse	Rente	Regnskabsmæssig værdi
Under 1 år	13,0	0,7	12,3	13,1	1,1	12,0
1-5 år	13,4	0,3	13,1	25,2	0,9	24,3
Over 5 år	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>I alt</b>	<b>26,4</b>	<b>1,0</b>	<b>25,4</b>	<b>38,3</b>	<b>2,0</b>	<b>36,3</b>

Dagsværdien af forpligtelserne vedrørende finansielt leasede aktiver svarer til den regnskabsmæssige værdi.

Dagsværdien er skønnet som nutidsværdien af fremtidige pengestrømme ved en markedsrente for tilsvarende leasingaftaler.

### Renterisici

Koncernen afdækker efter konkret vurdering andele af renterisici på koncernens låneportefølje. I vurderingen indgår ud over forventninger til renteutviklingen tillige størrelsen af den samlede variabelt forrentede gæld sammenholdt med størrelsen af egenkapitalen. Afdækningen foretages normalt ved indgåelse af renteswaps og rentecaps. Alle indgåede renteswaps og rentecaps afdækker underliggende lån/kreditter.

	2013			2012		
	Fast forrentet	Variabelt forrentet	I alt	Fast forrentet	Variabelt forrentet	I alt
Rentebærende gæld	59,7	1.413,9	1.473,6	78,6	2.370,9	2.449,5
Sikring	479,1	(479,1)	0,0	576,4	(576,4)	0,0
Nettoeksponering	538,8	934,8	1.473,6	655,0	1.794,5	2.449,5
Andel i procent	36,6%	63,4%		26,7%	73,3%	

Forfaldsoversigt af rentesikring (udløb):

	2013	2012
Under 1 år	162,1	(162,1)
1-5 år	30,7	(30,7)
Over 5 år	286,3	(286,3)
<b>I alt</b>	<b>479,1</b>	<b>(479,1)</b>

I fast forrentet indgår lån, der ikke rentetilpasses det kommende år.

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 7 mio. kr. efter skat (2012: 13 mio. kr.).

## Noter

### NOTE 20 - Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

	2013	2012
Enterprisekontrakter	0,0	16,7
Leverandørgæld	1.861,8	2.095,9
Forudbetalinger fra kunder	0,5	2,0
Anden gæld	365,5	385,6
Hensatte forpligtelser	0,0	1,2
Periodeafgrænsningsposter	9,4	17,9
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>2.237,2</b>	<b>2.519,3</b>

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

### NOTE 21 – Selskabsskat

Skyldig selskabsskat 1. januar, netto	38,7	17,4
Reklassificeret	6,3	0,5
Valutakursregulering primo	(3,6)	0,1
Årets aktuelle skat inkl. sambeskattede datterselskaber (for fortsættende aktiviteter)	126,7	120,4
Årets aktuelle skat inkl. sambeskattede datterselskaber (for ophørende aktiviteter)	0,0	22,3
Regulering vedrørende tidligere år	0,4	0,8
Overført fra udskudt skat primo	(0,7)	(1,1)
Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	5,5	(4,1)
Betalt selskabsskat i året (for fortsættende aktiviteter)	(168,6)	(91,5)
Betalt selskabsskat i året (for ophørende aktiviteter)	0,0	(26,1)
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>4,7</b>	<b>38,7</b>

Som fordeles således:

Tilgodehavende selskabsskat	(8,8)	(6,5)
Skyldig selskabsskat	13,5	45,2
<b>Selskabsskat 31. december</b>	<b>4,7</b>	<b>38,7</b>

### NOTE 22 - Ændringer i driftskapital

Ændring i varebeholdninger	157,0	(188,9)
Ændring i tilgodehavender	(164,8)	(481,6)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	(79,0)	556,9
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>(86,8)</b>	<b>(113,6)</b>

### NOTE 23 - Regulering for ikke-kontante transaktioner

Køb af immaterielle aktiver	(24,0)	(7,1)
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	0,0	0,0
<b>Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver</b>	<b>(24,0)</b>	<b>(7,1)</b>

Køb af materielle aktiver	(345,7)	(284,6)
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	0,2	0,0
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	0,0
<b>Betalt vedrørende køb af materielle aktiver</b>	<b>(345,5)</b>	<b>(284,6)</b>

Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	574,3	186,4
Heraf leasinggæld	0,0	0,0
<b>Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser</b>	<b>574,3</b>	<b>186,4</b>

## Noter

### NOTE 24 - Køb af virksomheder

	2013	2012
Immaterielle aktiver	1,5	0,0
Materielle aktiver	7,5	0,0
Tilgodehavender	0,6	0,0
Likvide beholdninger	2,3	0,0
Kreditinstitutter	(2,9)	0,0
Udskudt skat	(0,7)	0,0
Leverandørgæld	(0,1)	0,0
Anden gæld	(0,3)	0,0
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>7,9</b>	<b>0,0</b>
Heraf minoritetsandel	(3,2)	0,0
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	(1,9)	0,0
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>2,8</b>	<b>0,0</b>
Heraf likvid beholdning	(2,3)	0,0
<b>Kontant anskaffelsessum i alt</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>

Koncernen har i 2013 overtaget kontrollen med Dansk Afgratningsteknik A/S, som tidligere har været indregnet som associeret virksomhed, idet Hydra-Grene i september måned erhvervede yderligere 30% af aktierne i selskabet, således at koncernen nu ejer 60% af Dansk Afgratningsteknik A/S.

Koncernen har ikke erhvervet virksomheder i 2012.

### NOTE 25 - Salg af dattervirksomheder og aktiviteter

	Martin	Grene	Samlet salg i 2013
Regnskabsmæssig værdi på salgstidspunktet af:			
Immaterielle anlægsaktiver	132,6	64,0	196,2
Materielle anlægsaktiver	124,8	344,9	469,7
Finansielle anlægsaktiver	21,7	0,2	21,9
Varebeholdninger	304,5	406,2	710,7
Tilgodehavender	178,0	216,3	394,3
Skatteaktiv	8,8	13,3	22,1
Likvide beholdninger	13,5	17,8	31,3
Kreditinstitutter	(330,9)	(466,9)	(797,8)
Udskudt skat	(6,8)	(18,7)	(25,5)
Hensættelser	(16,3)	0,0	(16,3)
Leverandørgæld	(67,1)	(94,8)	(161,9)
Anden gæld	(111,5)	(85,6)	(197,1)
<b>Solgte nettoaktiver</b>	<b>251,3</b>	<b>396,7</b>	<b>648,0</b>
Avance / tab ved salg af dattervirksomheder og aktiviteter før salgsomkostninger	263,0	195,7	458,7
<b>Salgssum</b>	<b>514,3</b>	<b>592,4</b>	<b>1.106,7</b>
Salgsomkostninger	(1,7)	(0,2)	(1,9)
Ombytning af aktier i Grene med aktier i Kramp	0,0	(595,0)	(595,0)
Afgang af likvide beholdninger	(13,5)	(17,8)	(31,3)
<b>Kontant salgssum</b>	<b>499,1</b>	<b>(20,6)</b>	<b>478,5</b>

Koncernen har i 2013 solgt Martin samt afgivet kontrollen med Grene. Den kontante salgssum er indregnet i pengestrøm fra ophørende aktivitet.

Koncernen har ikke solgt dattervirksomheder i 2012.

# Noter

## NOTE 26 - Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

2013 2012

### Resultat af ophørende aktiviteter

Nettoomsætning (ekstern)	1.299,6	2.277,7
Produktionsomkostninger	(858,5)	(1.546,6)

**Bruttoresultat** 441,1 731,1

Distributionsomkostninger	(276,8)	(457,1)
Administrationsomkostninger	(79,9)	(126,4)
Nedskrivning af goodwill	0,0	(2,7)
Andre driftsindtægter og -omkostninger, netto	2,6	5,9

**Resultat af primær drift (EBIT)** 87,0 150,8

Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,0	2,9
Finansielle poster netto	(22,2)	(25,0)

**Resultat før skat** 64,8 128,7

Skat af årets resultat	(13,5)	(33,8)
------------------------	--------	--------

**Resultat efter skat** 51,3 94,9

Avance/omkostninger ved salg af aktiviteter	456,8	(5,0)
Skat ved salg af aktiviteter	0,0	0,0

**Resultat af ophørende aktiviteter** 508,1 89,9

Fordeles således:

Aktionærer i Schouw & Co.	508,1	89,5
Minoritetsinteresser	0,0	0,4

**Årets resultat** 508,1 89,9

Resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	21,35	3,80
Udvandet resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	21,28	3,80

Pengestrøm fra driftsaktivitet	75,1	235,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	(42,4)	(110,7)
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	(92,1)	(114,7)
Modtaget udbytte fra ophørende aktiviteter	15,0	0,0
Kontant provenu fra salg af ophørende aktiviteter	478,5	(5,0)

**Pengestrøm fra ophørende aktiviteter** 434,1 4,7

Aktiver bestemt for salg		
Immaterielle aktiver	0,0	178,4
Materielle aktiver	0,0	363,4
Andre langfristede aktiver	0,0	41,4
Likvide beholdninger	0,0	28,0
Øvrige kortfristede aktiver	0,0	1.122,4

**Aktiver bestemt for salg i alt** 0,0 1.733,6

**Præsenteret på linjen aktiver bestemt for salg i koncernbalancen (Martin)** 0,0 729,6

Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg		
Rentebærende gældsforpligtelser	0,0	763,1
Øvrige forpligtelser	0,0	405,8

**Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg i alt** 0,0 1.168,9

**Præsenteret på linjen forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg i koncernbalancen (Martin)** 0,0 524,4

I resultat af ophørende aktiviteter indgår resultatet fra Grene i ca. 10 måneder i 2013 mod 12 måneder i 2012, Martin indgår med 2 måneder i 2013 mod 12 måneder i 2012.

# Noter

## NOTE 27 - Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

2013 2012

### Finansielle aktiver

#### Langfristede aktiver

Andre kapitalandele og værdipapirer (Vestas)	0,0	127,4
<b>Finansielle aktiver der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen<sup>1)</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>127,4</b>

Andre kapitalandele og værdipapirer (øvrige aktiebeholdninger)	99,5	27,5
<b>Finansielle aktiver disponible for salg<sup>3)</sup></b>	<b>99,5</b>	<b>27,5</b>

Andre tilgodehavender	154,1	116,1
<b>Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris</b>	<b>154,1</b>	<b>116,1</b>

#### Kortfristede aktiver

Andre kapitalandele og værdipapirer (Lerøy)	0,0	131,7
<b>Dagsværdi indregnet i resultatopgørelsen<sup>1)</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>131,7</b>

Andre kapitalandele og værdipapirer (øvrige aktiebeholdninger)	0,1	0,5
<b>Finansielle aktiver disponible for salg<sup>3)</sup></b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>

Tilgodehavender fra salg	2.407,7	2.515,0
Andre tilgodehavender	263,7	141,2
Likvide beholdninger	1.324,0	392,7
<b>Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris<sup>3)</sup></b>	<b>3.995,4</b>	<b>3.048,9</b>

Andre tilgodehavender (afledte finansielle instrumenter)	0,0	0,0
<b>Handelsbeholdning<sup>2)</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>0,0</b>	<b>226,7</b>
--	------------	--------------

### Finansielle forpligtelser

#### Langfristede forpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter	274,4	268,2
Kreditinstitutter i øvrigt	760,8	606,0
Andre gældsposter	4,7	23,9
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>1.039,9</b>	<b>898,1</b>

#### Kortfristede forpligtelser

Gæld til realkreditinstitutter	25,4	41,5
Kreditinstitutter i øvrigt	413,0	1.517,9
Leverandørgæld	1.861,8	2.095,9
<b>Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris</b>	<b>2.300,2</b>	<b>3.655,3</b>

Anden gæld (afledte finansielle instrumenter)	16,2	52,0
<b>Handelsbeholdning<sup>2)</sup></b>	<b>16,2</b>	<b>52,0</b>

<b>Finansielle forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg</b>	<b>0,0</b>	<b>413,1</b>
---	------------	--------------

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

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

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

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

# Noter

## NOTE 28 – Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

2013 2012

### Finansielle aktiver

Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	0,0	259,1
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	0,2	0,5
Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3	99,6	28,0

### Finansielle forpligtelser

Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	19,5	56,8
--	------	------

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3 var primo året på 28,0 mio. kr. Periodens forskydning på 71,6 mio. kr. skyldes en tilgang på 1,5 mio. kr., en afgang på 11,4 mio. kr., reklassifikation på 87,6 mio. kr., tab ved værdiforringelse på 0,4 mio. kr. og valutakursreguleringer på -5,7 mio. kr.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveaet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser. Der anvendes primært eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

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 rentekurver og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på ikke-observerbare markedsdata, eksempelvis valutavolatiliteter, korrelationer mellem rentekurver, valutakurser og kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

## NOTE 29 – Finansielle risici

### Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for ændringer i valutakurser og renteniveau. Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle instrumenter. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift, investering og finansiering.

### Valutarisici

For at begrænse valutarisici anvender koncernen en række finansielle instrumenter, herunder primært valutaterminskontrakter og valutaoptioner. Styring og afdækning af nuværende og fremtidige valutapositioner foretages af koncernens enkelte virksomheder inden for de af Schouw & Co. fastlagte retningslinjer. Det er koncernens politik, at forventede væsentlige valutastrømme i valutaer, som ikke er nært korreleret med EUR, sikres 6-12 måneder frem. Valutapositioner i EUR afdækkes ikke.

Koncernen har en række investeringer i udenlandske virksomheder, hvor omregningen af egenkapitalen til danske kr. er eksponeret for valutarisiko. I Fibertex Nonwovens A/S er der optaget et lån på CZK 300 mio. (81,5 mio. kr.) til afdækning af nettoinvesteringen i Fibertex Nonwovens i Tjekkiet. Der er ikke foretaget øvrig afdækning af nettoinvesteringer. Det er generelt koncernens politik ikke at foretage afdækning af nettoinvesteringer.

Generelt har koncernen en relativ beskeden valutarisiko, idet koncernens salg i stort omfang er naturligt afdækket med omkostninger i den tilsvarende valuta. I forhold til koncernens funktionelle valuta er den største valutaeksponering mod EUR, CZK, MYR og USD. Efter afdækning af nuværende og fremtidige valutapositioner er koncernen primært eksponeret over for EUR, CZK og MYR. Ved sandsynlige ændringer i valutakursen på EUR, CZK og MYR er effekten på årets resultat hhv. 1,1 mio. kr. (2012: 1,3 mio. kr.) på EUR, 4,3 mio. kr. (2012: 3,7 mio. kr.) på CZK og 12,6 mio. kr. (2012: 11,0 mio. kr.) på MYR. De sandsynlige ændringer i valutakursen er baseret på de historiske udsving i ultimokurserne tre år tilbage og er beregnet til hhv. 0,2% på EUR, 4,5% på CZK og 5,0% på MYR.

Sikring af fremtidige pengestrømme foretages primært i BioMar, hvor der i forbindelse med køb af råvarer ofte indgås store købsaftaler på fiskeolie og fiskemel i den anden valuta end de enkelte koncernvirksomheders funktionelle valuta. På købstidspunktet er det derfor sædvanen at indgå afdækning af valutarisiko på de enkelte råvarekøb.

Sikring af fremtidige transaktioner indregnet i anden totalindkomst	2013		2012	
	Kursgevinst eller (tab) indregnet i anden totalindkomst	Udløber senest om (måneder)	Kursgevinst eller (tab) indregnet i anden totalindkomst	Udløber senest om (måneder)
Valutasikringsaftaler	(1,1)	3	(2,1)	3
Rentesikringsaftaler	(18,2)	156	(54,1)	168
Indregning før skat	(19,3)		(56,2)	
Skat af indregnede sikringstransaktioner	4,8		13,6	
<b>Indregning efter skat</b>	<b>(14,5)</b>		<b>(42,6)</b>	

### Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.

### Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg (jf. note 15) og 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 kreditturderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2013 på 3.601,7 mio. kr. (tilgodehavender fra salg + sikkerhedsstillelser + likvider).

# Noter

## NOTE 29 – Finansielle risici (fortsat)

### Likviditetsrisici

Det er koncernens politik i forbindelse med lånoptagelse at sikre størst mulig fleksibilitet gennem spredning af lånoptagelsen på forfalds-/genforhandlingsstidspunkter og modparter under hensyntagen til prissætningen. Koncernens likviditetsreserver består af likvide midler samt uudnyttede kreditfaciliteter. Det er koncernens målsætning af have et tilstrækkeligt likviditetsberedskab til fortsat at kunne disponere hensigtsmæssigt i relation til den fortsatte drift og til de uforudsete udsving i likviditeten, som måtte komme.

	2013	2012
Koncernens likviditetsberedskab pr. 31 december sammensætter sig således:		
Driftskreditrammer	2.113,5	2.343,0
Udnyttede driftskreditter, jf. note 19	(238,3)	(1.280,7)
Likvide beholdninger	1.324,0	392,7
Andel af kortfristede tilgodehavender hos associeret virksomhed	141,4	0,0
Finansielle investeringer	0,0	259,1
<b>Likviditetsberedskab</b>	<b>3.340,6</b>	<b>1.714,1</b>

Koncernens kreditfaciliteter er primært optaget i store skandinaviske banker, med hvem koncernen har haft et mangeårigt samarbejde. Hovedparten af driftskreditterne kan opsiges med kort varsel, bortset fra kreditfaciliteter på 680 mio. kr., som fra bankens side er uopsigelige frem til 31. maj 2018, forudsat overholdelse af covenants. Kreditfaciliteten reduceres med 40 mio. kr. årligt frem til udløb i maj 2018. Andel af kortfristede tilgodehavender hos associeret virksomhed er indfriet primo 2014.

### Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlefrihed. Selskabet har med betydelige uudnyttede kreditrammer rådighed over betydeligt likviditetsberedskab, jf. ovenstående oversigt.

### Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

2013	Regnskabsmæssig værdi	Kassekreditter uden planlagt afdrag	Pengestrømme inklusive renter			
			Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	I alt
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Bank og andre kreditinstitutter	1.448,2	238,3	224,5	901,8	196,2	1.560,8
Finansiel leasinggæld	25,4	0,0	13,0	13,5	0,0	26,5
Leverandørgæld	1.861,8	0,0	1.861,8	0,0	0,0	1.861,8
Anden kortfristet gæld mv.	364,9	0,0	364,9	0,0	0,0	364,9
Afledte finansielle instrumenter						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	1,1	0,0	1,2	0,0	0,0	1,2
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	18,2	0,0	8,0	7,7	3,4	19,1
Indregnet på balancen i alt	3.719,6	238,3	2.473,4	923,0	199,6	3.834,3
Operationelle leasingforpligtelser						
			93,4	241,1	241,8	576,3
Kontraktlige forpligtelser om køb af materielle aktiver			44,2	0,0	0,0	44,2
<b>I alt gældsforpligtelser</b>		<b>238,3</b>	<b>2.611,0</b>	<b>1.164,1</b>	<b>441,4</b>	<b>4.454,8</b>

2012	Regnskabsmæssig værdi	Kassekreditter uden planlagt afdrag	Pengestrømme inklusive renter			
			Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	I alt
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Bank og andre kreditinstitutter	2.413,2	1.280,7	294,5	588,9	354,6	2.518,7
Finansiel leasinggæld	36,3	0,0	13,1	25,2	0,0	38,3
Leverandørgæld	2.095,9	0,0	2.095,9	0,0	0,0	2.095,9
Anden kortfristet gæld mv.	380,6	0,0	380,6	0,0	0,0	380,6
Afledte finansielle instrumenter						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	7,0	0,0	7,0	0,0	0,0	7,0
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	44,7	0,0	10,7	20,0	17,2	47,9
Indregnet på balancen i alt	4.977,7	1.280,7	2.801,8	634,1	371,8	5.088,4
Operationelle leasingforpligtelser						
			101,7	229,7	183,6	515,0
Kontraktlige forpligtelser om køb af materielle aktiver			233,7	0,0	0,0	233,7
<b>I alt gældsforpligtelser</b>		<b>1.280,7</b>	<b>3.137,2</b>	<b>863,8</b>	<b>555,4</b>	<b>5.837,1</b>



# Noter

## NOTE 30 – Operationel leasing og huslejeforpligtelser

	2013				
	Ejendomme	Maskiner	Skibe	Biler	I alt
Forfalder til betaling inden 1 år	15,3	5,4	68,5	4,2	93,4
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	20,9	7,5	209,6	3,1	241,1
Forfalder til betaling efter 5 år	59,5	0,2	182,1	0,0	241,8
<b>Operationel leasing og huslejeforpligtelser i alt</b>	<b>95,7</b>	<b>13,1</b>	<b>460,2</b>	<b>7,3</b>	<b>576,3</b>

	2012				
	Ejendomme	Maskiner	Skibe	Biler	I alt
Forfalder til betaling inden 1 år	22,0	4,6	67,3	7,8	101,7
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	26,6	8,5	186,0	8,6	229,7
Forfalder til betaling efter 5 år	17,5	0,5	165,6	0,0	183,6
<b>Operationel leasing og huslejeforpligtelser i alt</b>	<b>66,1</b>	<b>13,6</b>	<b>418,9</b>	<b>16,4</b>	<b>515,0</b>

BioMar har indgået lange aftaler om leje af skibe inkl. besætning m.v. (time charter). I ovenstående oversigt indgår alene ydelser relateret til brugsretten til skibe (bare boat).

Der er i resultatopgørelsen for 2013 indregnet 80,0 mio. kr. (2012: 109,2 mio. kr.) vedrørende operationel leasing og husleje.

## NOTE 31 – Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

### 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 2013.

De danske skattemyndigheder (SKAT) har som led i transfer pricing gennemgang foretaget en skønsmæssig forhøjelse af det skattemæssige indkomstgrundlag i datterselskabet Fibertex Personal Care A/S med 122 mio. kr. for årene 2007-2011. SKATs synspunkt er, at datterselskabet Fibertex Personal Care Sdn. Bhd, Malaysia skal betale en årlig omsætningsafhængig royaltalty til det danske selskab for brug af immaterielle rettigheder.

Selskabets ledelse er uenig i afgørelsen, idet der ikke er overført immaterielle aktiver til det malaysiske datterselskab. SKATs forhøjelse er derfor anket til Landsskatteretten. SKAT er endvidere forpligtet til at forhandle med de malaysiske skattemyndigheder om en tilsvarende nedsættelse af indkomsten i Malaysia, hvilket helt eller delvist kan eliminere skattepåvirkningen på koncernbasis. Som følge af sagens omstændigheder er der ikke indregnet en forpligtelse vedrørende denne skattesag.

### Sikkerhedsstillelser

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

	2013	2012
Grunde og bygninger	497,8	755,6
Produktionsanlæg og maskiner	185,2	211,6
Kortfristede aktiver	474,3	334,3
Øvrige sikkerhedsstillelser udgør	9,6	10,6

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 772,9 mio. kr. (2012: 1.452,1 mio. kr.)

## NOTE 32 – Oplysninger om nærtstående parter og transaktioner med disse

I henhold til lovgivningen anses Givisco A/S, Svinget 24, DK-7323 Give samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de tilknyttede og associerede virksomheder samt joint ventures, jf. note 6 i koncernen og note 5 i moderselskabet, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 3.

Koncernen har ved udgangen af 2013 lånt 9,4 mio. kr. til Incuba Invest A/S (2012: 10,0 mio. kr.). Koncernen har i 2013 modtaget management fee på 0,1 mio. kr. (2012: 0,1 mio. kr.) samt modtaget renteindtægter på 0,8 mio. kr. (2012: 0,9 mio. kr.) fra Incuba Invest A/S. Koncernen har endvidere ved udgangen af 2013 lånt 141,4 mio. kr. til Kramp som følge af tidligere etablerede udlån til Grene samt modtaget renteindtægter på 0,8 mio. kr. i 2013.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Schouw & Co. har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen: Givisco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsyldts Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (6,36%).

## NOTE 33 – Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser, indtruffet efter den 31. december 2013, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende årsrapport.

## NOTE 34 – Ny regnskabsregulering

En række nye standarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2013, er udsendt. Bortset fra førtidsimplementering af amendments to IAS 36 og IFRS 10-12, amendments to IFRS 10, 11 og 12, IAS 27 (2011), IAS 28 (2011) og amendments to IAS 27 (2011) implementeres de godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag, når de bliver obligatoriske i henhold til EUs ikrafttrædelsesdatoer.

Ændringerne forventes ikke at få væsentlig indvirkning på regnskabsaflæggelsen for Schouw & Co.

## Resultat- og totalindkomstopgørelse 1. januar - 31. december

	2013	2012
Note		
1 <b>Nettoomsætning</b>	18,2	20,7
2 Produktionsomkostninger	(1,5)	(1,6)
<b>Bruttoresultat</b>	16,7	19,1
4 Andre driftsindtægter	53,9	0,1
2.3 Administrationsomkostninger	(30,1)	(23,5)
4 Andre driftsomkostninger	0,0	(5,1)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	40,5	(9,4)
5 Avance ved salg af virksomhedsandele	545,6	0,0
6 Finansielle indtægter	746,0	553,1
7 Finansielle omkostninger	(23,2)	(116,5)
<b>Resultat før skat</b>	1.308,9	427,2
8 Skat af årets resultat	(12,7)	1,3
<b>Årets resultat</b>	1.296,2	428,5
<b>Forslag til resultatdisponering</b>		
Foreslået udbytte, 6 kr. pr. aktie (2012: 5 kr. pr. aktie)	153,0	127,5
Overført resultat	1.143,2	301,0
<b>Årets resultat</b>	1.296,2	428,5
<b>Totalindkomstopgørelse</b>		
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
Værdiregulering af sikringsinstrumenter indregnet i året	0,0	(4,3)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	1,8	1,5
Skat af anden totalindkomst	(0,4)	0,7
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	1,4	(2,1)
Årets resultat	1.296,2	428,5
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	1.297,6	426,4

## Balance · Aktiver og passiver pr. 31. december

	2013	2012
<b>Note Aktiver</b>		
Grunde og bygninger	16,1	14,8
Investerings ejendomme	0,0	83,7
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	1,5	1,5
Aktiver under opførelse	0,0	0,0
<b>9 Materielle aktiver</b>	<b>17,6</b>	<b>100,0</b>
5 Kapitalandele i dattervirksomheder	2.998,1	2.618,6
5 Kapitalandele i joint ventures	20,1	20,1
5 Kapitalandele i associerede virksomheder	634,9	39,9
10 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	381,0	240,4
11 Udskudt skat	15,1	9,5
Værdipapirer	0,4	2,2
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>4.049,6</b>	<b>2.930,7</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>4.067,2</b>	<b>3.030,7</b>
10 Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	405,5	87,7
10 Andre tilgodehavender	150,8	10,5
19 Selskabsskat	10,3	0,0
Periodeafgrænsningsposter	0,6	0,3
Likvider	465,5	0,0
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>1.032,7</b>	<b>98,5</b>
12 Aktiver bestemt for salg	0,0	490,0
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.099,9</b>	<b>3.619,2</b>
<b>Note Passiver</b>		
13 Aktiekapital	255,0	255,0
Reserve for sikringstransaktioner	(5,4)	(6,8)
Overført resultat	4.123,2	2.928,8
Foreslået udbytte	153,0	127,5
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.525,8</b>	<b>3.304,5</b>
14 Pensioner og lignende forpligtelser	22,4	23,2
15 Kreditinstitutter	7,3	73,0
16 Andre gældsposter	7,6	19,6
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>37,3</b>	<b>115,8</b>
15 Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	8,8	5,4
15 Kreditinstitutter	0,0	6,0
15 Gæld til tilknyttede virksomheder	472,9	94,6
17 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	22,5	17,0
18 Sambeskønningsbidrag	32,6	75,0
19 Selskabsskat	0,0	0,9
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>536,8</b>	<b>198,9</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>574,1</b>	<b>314,7</b>
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.099,9</b>	<b>3.619,2</b>

21-24 Noter uden henvisning

# Pengestrømsopgørelse 1. januar - 31. december

	2013	2012
Note		
Resultat før skat	1.308,9	427,2
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
2 Af- og nedskrivninger	0,8	0,7
Andre driftsposter, netto	(54,2)	1,8
Ikke kontant avance ved salg af virksomhed	(545,6)	0,0
Hensatte forpligtelser	(4,6)	(0,1)
Finansielle indtægter	(746,0)	(553,1)
Finansielle omkostninger	23,2	116,5
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>(17,5)</b>	<b>(7,0)</b>
20 Ændringer i driftskapital	(0,9)	4,1
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>(18,4)</b>	<b>(2,9)</b>
Renteindtægter, modtaget	16,8	10,3
Renteomkostninger, betalt	(4,1)	(5,3)
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>(5,7)</b>	<b>2,1</b>
18-19 Modtaget samskatningsbidrag og betalt selskabsskat, netto	(72,3)	37,6
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>(78,0)</b>	<b>39,7</b>
Køb af materielle aktiver	(0,2)	(13,9)
Salg af materielle aktiver	137,4	0,0
Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder og joint ventures	(60,1)	(5,0)
Køb af dattervirksomheder	(11,1)	0,0
Salg af tilknyttede virksomheder	513,0	0,0
Modtaget udbytte fra dattervirksomheder	340,0	300,0
Lån til associeret virksomhed	0,6	0,6
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>919,6</b>	<b>281,7</b>
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	(72,0)	(5,3)
Forøgelse af (afdrag på) gæld til kreditinstitutter	47,2	(272,3)
Forøgelse af (afdrag på) mellemregning med koncernvirksomheder	(273,5)	40,5
Aktionærerne:		
Udbetalt udbytte	(119,2)	(94,2)
Køb / salg af egne aktier m.v.	41,4	9,9
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(376,1)</b>	<b>(321,4)</b>
<b>Årets pengestrøm</b>	<b>465,5</b>	<b>0,0</b>
Likvider, primo	0,0	0,0
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>465,5</b>	<b>0,0</b>

## Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital i alt
Egenkapital 1. januar 2012	255,0	(4,7)	2.608,5	102,0	2.960,8
Anden totalindkomst i 2012					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	(4,3)	0,0	0,0	(4,3)
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	1,5	0,0	0,0	1,5
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,7	0,0	0,0	0,7
Årets resultat	0,0	0,0	301,0	127,5	428,5
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	(2,1)	301,0	127,5	426,4
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	5,9	0,0	5,9
Udloddet udbytte	0,0	0,0	7,8	(102,0)	(94,2)
Salg af egne aktier	0,0	0,0	5,6	0,0	5,6
Transaktioner med ejerne i perioden	0,0	0,0	19,3	(102,0)	(82,7)
<b>Egenkapital 31. december 2012</b>	<b>255,0</b>	<b>(6,8)</b>	<b>2.928,8</b>	<b>127,5</b>	<b>3.304,5</b>
Anden totalindkomst i 2013					
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	1,8	0,0	0,0	1,8
Skat af anden totalindkomst	0,0	(0,4)	0,0	0,0	(0,4)
Årets resultat	0,0	0,0	1.143,2	153,0	1.296,2
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1,4	1.143,2	153,0	1.297,6
Transaktioner med ejerne					
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	5,0	0,0	5,0
Udloddet udbytte	0,0	0,0	8,3	(127,5)	(119,2)
Salg af egne aktier	0,0	0,0	37,9	0,0	37,9
Transaktioner med ejerne i perioden	0,0	0,0	51,2	(127,5)	(76,3)
<b>Egenkapital 31. december 2013</b>	<b>255,0</b>	<b>(5,4)</b>	<b>4.123,2</b>	<b>153,0</b>	<b>4.525,8</b>

### Reserve for sikringstransaktioner

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.

# Noter

## NOTE 1 - Nettoomsætning

	2013	2012
Management fee	4,5	5,2
Huslejeindtægter m.v	13,7	15,5
<b>Nettoomsætning i alt</b>	<b>18,2</b>	<b>20,7</b>

## NOTE 2 - Omkostninger

### Personaleomkostninger

Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	(2,6)	(2,2)
Gager og lønninger	(15,0)	(12,4)
Andre omkostninger til social sikring	(0,1)	(0,1)
Bidragsbaserede pensionsordninger	(0,9)	(0,8)
Aktiebaseret vederlæggelse	(1,5)	(1,6)
<b>Personaleomkostninger i alt</b>	<b>(20,1)</b>	<b>(17,1)</b>

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

Personaleomkostninger, herunder aktiebaseret vederlæggelse, indregnes i administrationsomkostninger.

Gennemsnitligt antal medarbejdere	11	11
-----------------------------------	----	----

### Aktieoptionsprogram

De nærmere betingelser for aktieoptionsordningen er beskrevet i note 3 under koncernregnskabet.

### Afskrivninger

Afskrivninger, materielle aktiver	(0,8)	(0,7)
<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,7)</b>

Afskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:

Produktion	(0,6)	(0,4)
Administration	(0,2)	(0,3)
<b>Afskrivninger i alt</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,7)</b>

## NOTE 3 - Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor

Honorar for lovpligtig revision, KPMG	(0,3)	(0,3)
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, KPMG	(0,2)	(0,2)
Honorar for andre ydelser, KPMG	(0,3)	(0,3)
<b>Samlet honorar, KPMG</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(0,8)</b>

## NOTE 4 - Andre driftsindtægter og -omkostninger

Gevinst ved salg af materielle aktiver	53,9	0,0
Andre driftsindtægter	0,0	0,1
<b>Andre driftsindtægter i alt</b>	<b>53,9</b>	<b>0,1</b>

Salgsomkostninger ved salg af Martin	0,0	(5,1)
<b>Andre driftsomkostninger i alt</b>	<b>0,0</b>	<b>(5,1)</b>

## Noter

### NOTE 5 - Kapitalandele

2013

	Dattervirksomheder	Joint venture-virksomheder	Associerede virksomheder	I alt
Kostpris 1. januar	3.451,4	60,0	66,5	3.577,9
Kapitalindskud i året	0,0	0,0	0,0	0,0
Tilgang	71,1	0,0	595,0	666,1
Afgang	(49,2)	0,0	0,0	(49,2)
Reklassificeret	1,8	0,0	0,0	1,8
Kostpris 31. december	3.475,1	60,0	661,5	4.194,8
Nedskrivninger 1. januar	(832,8)	(39,9)	(26,6)	(899,3)
Nedskrivninger i året	(17,5)	0,0	0,0	(17,5)
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	373,3	0,0	0,0	373,3
Nedskrivninger 31. december	(477,0)	(39,9)	(26,6)	(543,5)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.998,1</b>	<b>20,1</b>	<b>634,9</b>	<b>3.651,3</b>

2012

	Dattervirksomheder	Joint venture-virksomheder	Associerede virksomheder	I alt
Kostpris 1. januar	4.149,5	55,0	66,5	4.271,0
Kapitalindskud i året	0,0	5,0	0,0	5,0
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	(698,1)	0,0	0,0	(698,1)
Kostpris 31. december	3.451,4	60,0	66,5	3.577,9
Nedskrivninger 1. januar	(1.178,2)	(34,4)	(26,6)	(1.239,2)
Nedskrivninger i året	(105,4)	(5,5)	0,0	(110,9)
Tilbageførsel af tidligere års nedskrivninger	242,7	0,0	0,0	242,7
Reklassificeret til aktiver bestemt for salg	208,1	0,0	0,0	208,1
Nedskrivninger 31. december	(832,8)	(39,9)	(26,6)	(899,3)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december</b>	<b>2.618,6</b>	<b>20,1</b>	<b>39,9</b>	<b>2.678,6</b>

Navn	Indregnes som	Hjemsted	Ejerandel 2013	Ejerandel 2012
BioMar Group A/S	Dattervirksomhed	Aarhus	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Dattervirksomhed	Aalborg	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Dattervirksomhed	Aalborg	100%	100%
Martin Professional A/S	Ophørende aktivitet	Aarhus	-	100%
P. Grene A/S	Dattervirksomhed	Skjern	-	100%
Hydra-Grene A/S	Dattervirksomhed	Skjern	100%	100%
Schouw & Co. Finans A/S	Dattervirksomhed	Aarhus	100%	100%
Saltebakken 29 ApS	Dattervirksomhed	Aarhus	100%	-
Niels Bohrs Vej A/S	Dattervirksomhed	Aarhus	100%	-
Alba Ejendomme A/S	Dattervirksomhed	Aarhus	100%	-
Xergi A/S	Joint venture-virksomhed	Støvring	50%	50%
Kramp Groep B.V.	Associeret virksomhed	Varsseveld	20%	-
Incuba A/S	Associeret virksomhed	Aarhus	49,02%	49,02%

Schouw & Co. har gennemført værditest af kapitalandele, som har medført en samlet nedskrivning på 17,5 mio. kr. og en tilbageførsel af nedskrivninger på 373,3 mio. kr. Der er foretaget nedskrivning af værdien af Saltebakken 29 på 11,5 mio. kr og Alba Ejendomme på 6 mio. kr. Tilbageførte nedskrivninger vedrører Schouw & Co. Finans som følge af værdistigning på solgte aktier. Ved sammenlægningen af Grene og Kramp er der realiseret en avance på 545,6 mio. kr.

### NOTE 6 - Finansielle indtægter

2013

2012

Renteindtægter af finansielle aktiver målt til amortiseret kostpris m.v.	2,5	1,0
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder målt til amortiseret kostpris	14,9	9,3
Tilbageførsel af nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder	373,3	242,7
Værdiregulering af ophørende aktiviteter	15,3	0,0
Valutakursreguleringer	-	0,1
Udbytte fra datterselskaber	340,0	300,0
<b>Finansielle indtægter i alt</b>	<b>746,0</b>	<b>553,1</b>

## Noter

### NOTE 7 - Finansielle omkostninger

	2013	2012
Nedskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og joint ventures	(17,5)	(110,9)
Renter af finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris m.v.	(3,1)	(3,8)
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder målt til amortiseret kostpris	(0,7)	(0,3)
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	(1,8)	(1,5)
Valutakursreguleringer	(0,1)	-
<b>Finansielle omkostninger i alt</b>	<b>(23,2)</b>	<b>(116,5)</b>

Nedskrivning af kapitalandele i 2013 er omtalt i note 5.

### NOTE 8 - Skat af årets resultat

Årets skat kan opdeles således:

Skat af årets resultat	(12,7)	1,3
Skat af anden totalindkomst	(0,4)	0,7
<b>Skat i alt</b>	<b>(13,1)</b>	<b>2,0</b>

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	(19,2)	0,8
Udskudt skat	8,4	0,5
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	(1,9)	0,0
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,0	0,0
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>(12,7)</b>	<b>1,3</b>

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 25% skat af resultat før skat	(327,2)	(106,8)
Ændring i skatteprocenter	(1,9)	0,0
Skatteeffekt af ikke skattepligtige indtægter og ikke fradragsberettigede omkostninger	316,4	108,1
<b>Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt</b>	<b>(12,7)</b>	<b>1,3</b>

<b>Effektiv skatteprocent</b>	<b>1,0%</b>	<b>-0,3%</b>
-------------------------------	-------------	--------------

Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger vedrører primært ikke-fradragsberettiget nedskrivning af dattervirksomheder/ tilbageførte nedskrivninger og ikke-skattepligtigt udbytte fra dattervirksomheder samt avance ved salg af virksomheder.

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst

Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året før skat	0,0	(4,3)
Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	1,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året efter skat	0,0	(3,2)

Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til finansielle poster

Skat af værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelsen	(0,4)	(0,4)
Værdiregulering af sikringsinstrumenter overført til resultatopgørelsen efter skat	1,4	1,1



## Noter

### NOTE 9 - Materielle aktiver

	2013				
	Grunde og bygninger	Investerings-ejendomme	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2013	17,6	112,7	5,9	(0,0)	136,2
Overført/reklassificeret	1,3	(1,3)	0,0	0,0	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Afgang	0,0	(111,4)	(0,2)	0,0	(111,6)
Kostpris 31. december 2013	18,9	0,0	5,9	(0,0)	24,8
Af- og nedskrivninger 1. januar 2013	(2,8)	(29,0)	(4,4)	0,0	(36,2)
Afskrivninger	0,0	(0,6)	(0,2)	0,0	(0,8)
Afgang	0,0	29,6	0,2	0,0	29,8
Af- og nedskrivninger 31. december 2013	(2,8)	0,0	(4,4)	0,0	(7,2)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2013</b>	16,1	0,0	1,5	(0,0)	17,6
Afskrives over	25 år	20-40 år	3-8 år		

	2012				
	Grunde og bygninger	Investerings-ejendomme	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under opførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2012	17,6	95,4	5,9	3,6	122,5
Overført/reklassificeret	0,0	17,3	0,0	(17,3)	0,0
Tilgang	0,0	0,0	0,2	13,7	13,9
Afgang	0,0	0,0	(0,2)	0,0	(0,2)
Kostpris 31. december 2012	17,6	112,7	5,9	(0,0)	136,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2012	(2,8)	(28,6)	(4,3)	0,0	(35,7)
Afskrivninger	0,0	(0,4)	(0,3)	0,0	(0,7)
Afgang	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Af- og nedskrivninger 31. december 2012	(2,8)	(29,0)	(4,4)	0,0	(36,2)
<b>Regnskabsmæssig værdi 31. december 2012</b>	14,8	83,7	1,5	(0,0)	100,0
Afskrives over	25 år	20-40 år	3-8 år		

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2013 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus, der anvendes som domicilejendom samt en ubebygget grund Hovmarken 18, Lystrup.

	2013	2012
<b>NOTE 10 - Tilgodehavender</b>		
Tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	786,5	328,1
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	150,8	10,0
Andre tilgodehavender	0,0	0,5
<b>Tilgodehavender i alt</b>	937,3	338,6
Tilgodehavender specificeres således:		
Langfristede tilgodehavender	381,0	240,4
Kortfristede tilgodehavender	556,3	98,2
<b>Tilgodehavender i alt</b>	937,3	338,6

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

For tilgodehavender, der forfalder inden for 1 år efter regnskabsårets udløb, vurderes den nominelle værdi at svare til dagsværdien.

## Noter

### NOTE 11 - Udskudt skat

	2013	2012
Udskudt skat 1. januar	(9,5)	(11,9)
Regulering af udskudt skat primo	0,2	0,0
Overført til skyldig selskabsskat primo	0,7	2,9
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	(8,4)	(0,5)
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	1,9	0,0
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(9,5)</b>

Udskudt skat vedrører:

Materielle aktiver	(4,3)	2,9
Øvrige forpligtelser	(9,5)	(8,1)
Skattemæssige underskud	(1,3)	(4,3)
<b>Udskudt skat 31. december, netto</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(9,5)</b>

Der er ingen udskudte skatteaktiver eller skatteforpligtelser, der ikke er indregnet i balancen.

Ændring i udskudt skat

	2013		
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Balance ultimo
Materielle aktiver	2,9	(7,2)	(4,3)
Øvrige forpligtelser	(8,1)	(1,4)	(9,5)
Skattemæssige underskud	(4,3)	3,0	(1,3)
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(15,1)</b>

	2012		
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Balance ultimo
Materielle aktiver	4,4	(1,5)	2,9
Øvrige forpligtelser	(9,0)	0,9	(8,1)
Skattemæssige underskud	(7,3)	3,0	(4,3)
<b>Ændring i udskudt skat i alt</b>	<b>(11,9)</b>	<b>2,4</b>	<b>(9,5)</b>

### NOTE 12 - Aktiver bestemt for salg

	2013	2012
Aktiver bestemt for salg	0,0	490,0

Der er ingen aktiver bestemt for salg pr. 31. december 2013. Ved udgangen af 2012 bestod aktiver bestemt for salg af kapitalandele i Martin Professional A/S. Salget af Martin Professional A/S blev endeligt gennemført den 28. februar 2013.

### NOTE 13 - Aktiekapital

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

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

Aktiekapitalen er i 2009 blevet reduceret med 2.500.000 aktier i forbindelse med beslutning om kapitalnedsættelse.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2012	2.008.363	20.083.630	246,2	7,88%
Afgang til optionsprogram	(70.000)	(700.000)	(7,0)	-0,28%
<b>31. december 2012</b>	<b>1.938.363</b>	<b>19.383.630</b>	<b>239,2</b>	<b>7,60%</b>
Afgang til optionsprogram	(317.250)	(3.172.500)	(33,2)	-1,24%
<b>31. december 2013</b>	<b>1.621.113</b>	<b>16.211.130</b>	<b>206,0</b>	<b>6,36%</b>

Schouw & Co. har i 2013 solgt egne aktier for 37,9 mio. kr. til afregning af koncernens optionsprogrammer. De solgte aktier havde på salgstidspunktet en dagsværdi på 58,6 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2017.

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på anvendelse til koncernens aktieoptionsprogrammer. Ultimo 2013 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 360,7 mio. kr. (2012: 288,8 mio. kr.)

## Noter

### NOTE 14 - Pensioner og lignende forpligtelser

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

	2013	2012
Den indregnede forpligtelse har udviklet sig således:		
Nettoforpligtelse 1. januar	23,2	23,7
Udbetaling	(0,8)	(0,8)
Indbetaling	0,0	0,3
<b>Nettoforpligtelse 31. december</b>	<b>22,4</b>	<b>23,2</b>

Pensionsforpligtelsen er pr. 31. december 2013 opgjort til 22,4 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.

Indregning i koncernresultatopgørelsen af ydelsesbaserede og bidragsbaserede pensionsordninger fremgår af note 3 under koncernregnskabet.

### NOTE 15 - Rentebærende gæld

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2013	2012
Kreditinstitutter (langfristet)	7,3	73,0
Andre gældsposter (langfristet)	7,6	15,8
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	8,8	5,4
Kreditinstitutter (kortfristet)	0,0	6,0
Gæld til tilknyttede virksomheder (kortfristet)	472,9	94,6
<b>Rentebærende gæld i alt</b>	<b>496,6</b>	<b>194,8</b>
Dagsværdi	496,5	195,1

	Ydelse		Rente		Regnskabsmæssig værdi	
	2013	2012	2013	2012	2013	2012
<b>Forfaldsprofil af den rentebærende gæld</b>						
Kassekreditter uden planlagte afdrag	472,9	100,6	0,0	0,0	472,9	100,6
Under 1 år	9,5	7,1	0,7	1,7	8,8	5,4
1-5 år	10,2	42,6	0,5	4,3	9,7	38,3
over 5 år	5,6	54,3	0,4	3,8	5,2	50,5
<b>I alt</b>	<b>498,2</b>	<b>204,6</b>	<b>1,6</b>	<b>9,8</b>	<b>496,6</b>	<b>194,8</b>

Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 2,7% (2012: 2,4%).

Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 1,1% (2012: 2,0%).

Fordeling af den rentebærende gæld på valutaer er som følger: DKK 98% og EUR 2% (2012: DKK 79% og EUR 21%).

### 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 og rentecaps.

	2013			2012		
	Fast forrentet	Variabelt forrentet	I alt	Fast forrentet	Variabelt forrentet	I alt
Rentebærende gæld	15,8	480,8	496,6	15,8	179,0	194,8
Sikring	50,1	(50,1)	0,0	50,1	(50,1)	0,0
Netto eksponering	65,9	430,7	496,6	65,9	128,9	194,8

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 3,2 mio. kr. efter skat (2012: 1,0 mio. kr.). Ved en rentestigning på 1% vil egenkapitalen stige med ca. 1,9 mio. kr. efter skat (2012: 2,2 mio. kr.). Renteswappens dagsværdi er beregnet efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data (niveau 2). Renteswappen har en restløbetid på 5,5 år.

I fast forrentet gæld indgår alene poster, der ikke rentetilpasses det kommende år.

## Noter

### NOTE 16 - Andre gældsposter

	2013	2012
Deposita (ikke rentebærende)	0,0	3,8
Virksomhedsobligationer (rentebærende)	7,6	15,8
<b>Andre gældsposter i alt</b>	<b>7,6</b>	<b>19,6</b>

### NOTE 17 - Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser

Leverandørgæld	0,5	4,2
Anden gæld	22,0	12,8
<b>Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt</b>	<b>22,5</b>	<b>17,0</b>

### NOTE 18 - Sambeskatningsbidrag

Sambeskatningsbidrag 1. januar	75,0	43,1
Overført fra udskudt skat primo	(0,2)	24,4
Årets aktuelle skat	(38,8)	(31,1)
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	(3,4)	38,6
<b>Sambeskatningsbidrag i alt</b>	<b>32,6</b>	<b>75,0</b>

### NOTE 19 - Selskabsskat

Selskabsskat 1. januar	0,9	(0,3)
Overført fra udskudt skat primo	(0,7)	(27,4)
Årets aktuelle skat indregnet i resultatopgørelsen	19,2	(0,8)
Årets aktuelle skat indregnet i egenkapitalen	0,4	(0,7)
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	38,8	31,1
Modtaget/betalt selskabsskat	(68,9)	(1,0)
<b>Selskabsskat i alt</b>	<b>(10,3)</b>	<b>0,9</b>

Som fordeles således:

Tilgodehavende selskabsskat	(10,3)	0,0
Skyldig selskabsskat	0,0	0,9
<b>Selskabsskat i alt</b>	<b>(10,3)</b>	<b>0,9</b>

### NOTE 20 - Ændringer i driftskapital

Ændring i tilgodehavender	(1,0)	(0,1)
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	0,1	4,2
<b>Ændringer i driftskapital i alt</b>	<b>(0,9)</b>	<b>4,1</b>

# Noter

## NOTE 21 - 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 note 15. Moderselskabets finansielle styring retter sig alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og investering.

### Valutarisici

Moderselskabets valutarisici relaterer sig til dattervirksomheders udenlandske virksomheder. Moderselskabet foretager ikke valutasikring af disse investeringer. Yderligere er moderselskabet i begrænset omfang eksponeret for en valutarisiko, som relaterer sig til en nettogæld i EUR. Som følge af de relativt små udsving i kursen på EUR, anses risikoen dog som værende begrænset. Sandsynlig ændring i valutakursen er baseret på de historiske udsving i ultimokursen tre år tilbage.

### Moderselskabets valutarisici i balancen pr. 31. december 2013

Valuta	Nettoposition før afdækning <sup>1)</sup>	Afdækket med finansielle instrumenter	Nettoposition efter afdækning	Sandsynlig ændring i valutakursen <sup>2)</sup>	Effekt på årets resultat <sup>3)</sup>
EUR/DKK	630,0	0,0	630,0	0,2%	1,3

### Moderselskabets valutarisici i balancen pr. 31. december 2012

Valuta	Nettoposition før afdækning <sup>1)</sup>	Afdækket med finansielle instrumenter	Nettoposition efter afdækning	Sandsynlig ændring i valutakursen <sup>2)</sup>	Effekt på årets resultat <sup>3)</sup>
EUR/DKK	44,2	0,0	44,2	0,3%	0,1

1) Negativ nettoposition er udtryk for gæld, positiv nettoposition er udtryk for tilgodehavender.

2) Stigning i valutakursen i procent.

3) Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

### Kreditrisici

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

### Likviditetsrisici

For at sikre, at selskabet altid har det nødvendige likviditetsberedskab 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 anerkendte finansielle institutioner, hvor disse stiller kreditfaciliteter til rådighed for Schouw & Co. Det er virksomhedens politik at sprede lånoptagelsen på korte trækingsfaciliteter og på langt løbende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing samt ud fra en vurdering af det aktuelle og forventede fremtidige renteniveau. Selskabets likviditetsberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og uudnyttede kreditfaciliteter.

### Moderselskabets likviditetsberedskab pr. 31. december sammensætter sig således

	2013	2012
Driftskreditramme	300,0	301,8
Udnyttede driftskreditter	-	(6,0)
<b>Likviditetsberedskab</b>	<b>300,0</b>	<b>295,8</b>
Herudover tilgodehavender (gæld) til koncernvirksomheder:		
Kortfristede tilgodehavender fra koncernvirksomheder	403,9	87,0
Andel af kortfristede tilgodehavender hos associeret virksomhed	141,4	-
Kortfristet gæld til koncernvirksomheder	(472,9)	(94,6)
<b>Nettotilgodehavender (gæld)</b>	<b>72,4</b>	<b>(7,6)</b>

Driftskreditterne kan opsiges med kort varsel.

Forfaldsprofilen på moderselskabets rentebærende finansielle forpligtelser fremgår af note 15.

## Noter

### NOTE 22 - Operationel leasing

	2013	2012
Operationelle leasingydelser:		
Forfalder til betaling inden 1 år	0,3	0,4
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	0,0	0,2
Forfalder til betaling efter 5 år	0,0	0,0
<b>Operationel leasing i alt</b>	<b>0,3</b>	<b>0,6</b>

Der er i resultatopgørelsen for 2013 indregnet 0,4 mio. kr. (2012: 0,4 mio. kr.) vedrørende operationel leasing. Moderselskabet har kun indgået leasingaf-taler på biler.

### NOTE 23 - Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser

#### Eventualforpligtelser

Selskabet er sambeskattet med øvrige danske koncernvirksomheder. Som administrationselskab hæfter selskabet ubegrænset og solidarisk med de øvrige koncernvirksomheder for danske selskabsskatter og kildeskatter på udbytte, renter og royalties inden for sambeskatningskredsen.

#### Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:

Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 16,1 mio. kr. (2012: 98,5 mio. kr.)

Kaution for koncernselskabsgæld til realkreditinstitutter udgør 9,6 mio. kr. (2012: 10,6 mio. kr.)

### NOTE 24 - Oplysning om nærtstående parter og transaktioner med disse.

Nærtstående parter er nærmere beskrevet i note 34 under koncernregnskabet.

#### Bestyrelse, direktion og medarbejdere

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 3 i koncernregnskabet.

#### Tilknyttede og associerede virksomheder

	2013		2012	
Moderselskabets samhandel har omfattet følgende:	Dattervirksomheder	Associerede virksomheder	Dattervirksomheder	Associerede virksomheder
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	4,4	0,1	5,2	0,1
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	14,9	1,6	9,3	0,9
Moderselskabet har pr. 31. december et tilgodehavende på	786,4	150,8	328,1	10,0
Moderselskabet har pr. 31. december en gæld på	472,9	0,0	94,6	0,0
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	340,0	0,0	300,0	0,0

Herudover har der ikke i årets løb været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer eller andre nærtstående parter.



# Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Schouw & Co. for 2013 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til sidste år.

Schouw & Co. har med virkning fra 1. januar 2013 implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2013. Ingen af disse har påvirket indregning og måling.

Schouw & Co. har med virkning fra 1. januar 2013 førtidsimplementeret ændringerne til IFRS 10 Koncernregnskaber, IFRS 11 Joint Arrangements og IFRS 12 Oplysninger om kapitalandele i andre virksomheder. Implementeringen har alene påvirket præsentationen af joint venture andelen i Xergi samt enkelte noteoplysninger. Tidligere blev Xergi pro-rata konsolideret, men vil fremadrettet blive konsolideret på én linje. Sammenligningstal er ikke tilpasset på grund af uvæsentlighed. Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling.

Årsrapporten aflægges i danske kr.

## BESKRIVELSE AF ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

### Koncernregnskabet

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

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvor koncernen via samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Joint arrangements klassificeres som enten joint ventures, der konsolideres på én linje eller joint operations, der konsolideres pro-rata. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og direkte hæftelse for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har ret-

tigheder over den fælles ledede virksomheds aktiviteter.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, de enkelte dattervirksomheders og joint arrangement virksomhedernes 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 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.

### Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for nyerhvervede eller frasolgte virksomheder. Ophørende aktiviteter præsenteres særskilt, jf. efterfølgende beskrivelse.

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

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem købsvederlaget for virksomheden og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes som goodwill under immaterielle aktiver. Ved usikkerhed om måling kan goodwillbeløbet reguleres indtil 12 måneder efter overtagelsen. Goodwill afskrives ikke, men testes årligt for værdiforringelse. Første værdiforringelsestest udføres inden udgangen af overtagelsesåret. Ved overtagelsen henføres goodwill til de pengestrømsfrembringende enheder, der efterfølgende danner grundlag for værdiforringelsestest.

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte

tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

### 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 enkelte 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 kr. omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender, der anses for en del af den samlede nettoinvestering i virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kr., 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 kr. 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.

## RESULTATOPGØRELSEN

### Nettoomsætning

Nettoomsætningen 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.

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

Entreprisekontrakter omfattende anlæg, der leveres med høj grad af individuel tilpasning, indregnes i nettoomsætningen i

takt med, at produktionen udføres, hvorved nettoomsætningen svarer til salgsværdien af årets arbejder (produktionsmetoden).

### Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der er medgået til at opnå årets nettoomsætning. Handelsvirksomhederne indregner vareforbrug, og de producerende virksomheder indregner produktionsomkostninger svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing, af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver og produktionsanlæg, samt nedskrivninger på varebeholdninger.

Produktionsomkostninger omfatter desuden forventede tab på entreprisekontrakter og driftsomkostninger vedrørende investeringsejendomme.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger samt produktudviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering samt af- og nedskrivning på aktiverede produktudviklingsomkostninger.

### Distributionsomkostninger

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

### Administrationsomkostninger

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

I administrationsomkostninger indregnes ligeledes nedskrivninger på tilgodehavender.

### Nedskrivning af goodwill

Under nedskrivning af goodwill indgår værdiforringelse af goodwill opstået i modervirksomheder, dattervirksomheder eller joint arrangements.

### Andre driftsindtægter og -omkostninger

Andre driftsindtægter og -omkostninger indeholder regnskabsposter af sekundær karakter i forhold til virksomhedernes aktiviteter, herunder fortjeneste og tab ved udskiftning af immaterielle og materielle aktiver. Fortjeneste og tab ved salg af immaterielle og materielle aktiver opgøres som salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet.

Offentlige tilskud omfatter tilskud til

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

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

### Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures i koncernregnskabet

I koncernens resultatopgørelse indregnes den forholdsmæssige andel af de associerede virksomheders og joint venture virksomheders resultater efter skat og minoritetsinteresser, efter eliminering af forholdsmæssig andel af intern avance/tab og efter nedskrivning af goodwill i associerede virksomheder.

### Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele i koncernregnskabet

Avance eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder og associerede virksomheder 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 en virksomhed indregnes avance/tab under resultatet ved afhændelse af virksomhedsandele, hvis den solgte virksomhed ikke udgør 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 virksomheder indregnes under resultat af ophørende aktiviteter, jf. særskilt afsnit omkring præsentation af ophørende aktiviteter.

### Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, kursgevinster og -tab, samt udbytter og nedskrivninger vedrørende værdipapirer, gæld og transaktioner i fremmed valuta, amortisering af finansielle

# Anvendt regnskabspraksis

aktiver og forpligtelser samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen m.v. Endvidere medtages realiserede og urealiserede gevinster og tab vedrørende afledte finansielle instrumenter, der ikke klassificeres som sikringsaftaler.

Finansielle omkostninger, som vedrører opførelse af langfristede aktiver, indregnes som en del af kostprisen.

Udbytte fra kapitalandele i datter-, joint venture- og associerede virksomheder indtægtsføres i moderselskabets resultatopgørelse i det regnskabsår, hvor udbyttet vedtages.

## Skat af årets resultat

Schow & 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, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

I det omfang Schouw & Co. koncernen opnår fradrag ved opgørelsen af skattepligtig 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.

## BALANCEN

### Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger". Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering 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.

Udviklingsomkostninger omfatter gager,

afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til virksomhedens udviklingsaktiviteter.

Udviklingsprojekter, der er klart definerede, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden er påvist, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver, såfremt kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller nettosalgsprisen kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Udviklingsprojekter består sædvanligvis af produktudvikling samt egenudvikling af it-løsninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes.

Indregnede udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger.

Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 2-7 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

Andre immaterielle aktiver, herunder patenter, licenser og rettigheder samt visse immaterielle aktiver erhvervet i forbindelse med virksomhedssammenslutninger, måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Andre immaterielle aktiver afskrives lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-15 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

### Materielle aktiver

Grunde og bygninger, investeringsejendomme, 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 egenfremstillede 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.

For finansielt leasede aktiver opgøres

kostprisen til laveste værdi af aktivernes dagsværdi eller nutidsværdien af de fremtidige minimumsleasingydelse. Ved beregning af nutidsværdien anvendes leasingaftalens interne rentefod som diskonteringsfaktor eller en tilnærmet værdi for denne.

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
Investeringsjendomme	20-40 år
Produktionsanlæg m.v.	3-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-8 år
Grunde afskrives ikke	

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

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

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

### Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures i koncernregnskabet

Kapitalandele i associerede virksomheder og joint ventures 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 og joint ventures med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr.

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

### **Kapitalandele i datter-, joint venture- og associerede virksomheder i moderselskabets regnskab**

Kapitalandele i datter-, joint venture- og associerede virksomheder måles til kostpris. Hvor kostprisen overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til denne lavere værdi.

### **Værdipapirer**

Værdipapirbeholdninger, hvor der ikke er en bestemmende eller betydelig indflydelse, og andre værdipapirer måles til dagsværdi.

Værdiregulering af børsnoterede værdipapirer, hvor der løbende foretages overvågning af dagsværdiudviklingen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster.

Unoterede værdipapirer, hvor dagsværdien ikke løbende overvåges, klassificeres som disponible for salg. Værdipapirerne måles til dagsværdi, og værdiregulering indregnes i anden totalindkomst. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering fra anden totalindkomst til finansielle poster i resultatopgørelsen.

### **Værdiforringelse 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.

Udskudte skatteaktiver vurderes årligt og indregnes kun i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive udnyttet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation af 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.

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørel-

sen under henholdsvis produktions-, distributions- og administrationsomkostninger. Nedskrivning på goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen.

Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der sker ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

### **Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsevnen 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.

Nettorealisationsevnen for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivere salget og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

### **Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris. Der foretages nedskrivning til imødegåelse af forventede tab. Nedskrivninger på tilgodehavender indregnes i resultatopgørelsen under administrationsomkostninger.

### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter, indregnet under aktiver, omfatter betalte omkostninger vedrørende efterfølgende regnskabsår.

### **Entreprisekontrakter**

Entreprisekontrakter måles til salgsværdien af det udførte arbejde fratrukket acontofaktureringer og forventede tab.

Salgsværdien måles på baggrund af færdiggørelsesgraden på balancedagen og de samlede forventede indtægter på den enkelte kontrakt. Færdiggørelsesgraden fastlægges på baggrund af en vurdering af det udførte arbejde, normalt beregnet som

forholdet mellem de afholdte omkostninger og de samlede forventede omkostninger til den pågældende entreprise.

Når det er sandsynligt, at de samlede entrepriseomkostninger for en entreprisekontrakt vil overstige den samlede forventede entreprisomsætning, indregnes det forventede tab på entreprisekontrakten straks som en omkostning og en hensat forpligtelse.

Når resultatet af en entreprisekontrakt ikke kan skønnes pålideligt, måles dagsværdien kun svarende til de medgåede omkostninger i det omfang, det er sandsynligt, at de vil blive genvundet.

Entreprisekontrakter, hvor salgsværdien af det udførte arbejde overstiger acontofaktureringer og forventede tab, indregnes under tilgodehavender. Entreprisekontrakter, hvor acontofaktureringer og forventede tab overstiger salgsværdien, indregnes under forpligtelser.

Forudbetalinger fra kunder indregnes under forpligtelser.

### **Egenkapital**

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

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

Reserve for dagsværdiregulering indeholder værdireguleringer på værdipapirer disponible for salg, som ikke løbende overvåges. Ved realisation overføres den akkumulerede værdiregulering fra egenkapitalen til finansielle poster i resultatopgørelsen.

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.

# Anvendt regnskabspraksis

## Medarbejderydelser

### AKTIEOPTIONSPROGRAM

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.

### Pensionsforpligtelser og lignende langfristede forpligtelser

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 hidtidige ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jf. dog nedenfor.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på de aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af 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 hidtidige 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.

### Selskabsskat og udskudt skat

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

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssig og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Der indregnes dog ikke udskudt skat af midlertidige forskelle vedrørende skattemæssigt 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.

### 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.

### Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved lånoptagelse 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 proventuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden.

I finansielle forpligtelser indregnes til lige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Øvrige forpligtelser måles til nettorealiseringsværdi.

### Leasing

Leasingforpligtelser opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingforpligtelser.

En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved at eje det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle.

Den regnskabsmæssige behandling af finansielle leasingaftaler og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle aktiver og finansielle forpligtelser.

Forpligtelsen for operationelle leasingaftaler på balancedagen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, hvor diskonteringseffekten er væsentlig, typisk for leasingaftaler som fra indgåelsen løber i over 5 år.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

### Periodeafgrænsningsposter

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

### Aktiver og forpligtelser bestemt for salg

Aktiver bestemt for salg omfatter langfristede aktiver og afhændelsesgrupper, som er bestemt for salg. Afhændelsesgrupper er en gruppe af aktiver, som skal afhændes samlet ved salg eller lignende i en enkelt transaktion. Forpligtelser vedrørende aktiver bestemt for salg er forpligtelser direkte tilknyttet disse aktiver, som vil blive overført ved transaktionen. Aktiver klas-

sificeres som "bestemt for salg", når deres regnskabsmæssige værdi primært vil blive genindvundet gennem et salg inden for 12 måneder i henhold til en formel plan frem for gennem fortsat anvendelse.

Aktiver eller afhændelsesgrupper, der er bestemt for salg, måles til den laveste værdi af den regnskabsmæssige værdi på tidspunktet for klassifikationen som "bestemt for salg" eller dagsværdien med fradrag af salgsomkostninger. Der afskrives og amortiseres ikke på aktiver fra det tidspunkt, hvor de klassificeres som "bestemt for salg".

Aktiver og dertil tilknyttede forpligtelser udskilles i særskilte linjer i balancen, og hovedposterne specificeres i noterne. Sammenligningstal i balancen tilpasses ikke.

### Præsentation af ophørende aktiviteter

Ophørende aktiviteter omfatter enheder, der udgør et selvstændigt rapporteringspligtigt segment, eller hvis omsætningen, resultatet eller aktivsum udgør mere end 10% af den samlede koncernomsætning, koncernresultat eller koncernaktivsum, og hvor enheden enten er afhændet eller er udskilt som bestemt for salg, og salget forventes gennemført inden for ét år i henhold til en formel plan. Ophørende aktiviteter omfatter endvidere virksomheder, som i forbindelse med opkøbet er klassificeret "bestemt for salg".

Resultatet efter skat af ophørende aktiviteter samt værdireguleringer efter skat af tilhørende aktiver og forpligtelser samt gevinst/tab ved salg præsenteres i en særskilt linje i resultatopgørelsen med tilpasning af sammenligningstal. I noterne oplyses omsætning, driftsresultat, aktiver, forpligtelser samt pengestrøm fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet fra ophørende aktiviteter.

### PENGESTRØMSOPGØRELSE

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

Likviditetsvirkningen af køb og salg af virksomheder vises separat under pengestrømme fra investeringsaktivitet eller som en del af pengestrøm fra ophørende aktivitet. 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 før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter betaling i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter, køb og salg af immaterielle, materielle og andre langfristede aktiver samt køb og salg af værdipapirer, der ikke medregnes som likvider.

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

Pengestrømme fra ophørende aktivitet omfatter både pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet i den ophørende enhed samt kontant provenu ved afhændelse af aktiviteten.

### Likvider

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.

### NØGLETALSDEFINITIONER

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

### 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.

Hvis resultat, aktiver eller omsætning for en underkoncern inden for et regnskabsår udgør 10% eller mere af koncernens, klassificeres underkoncernen som et rapporteringspligtigt segment.

De rapporteringspligtige segmenter fremkommer uden sammenlægning af driftssegmenter.

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

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande. Oversigten viser de enkeltlande, hvor koncernens omsætning eller aktiver udgør 5% eller mere af den samlede koncernomsætning eller koncernaktiver.

# Ledelsespåtegning

## Til aktionærerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2013 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.


Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2013.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater, pengestrømme og finansielle stilling samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 5. marts 2014

### DIREKTION



Jens Bjerg Sørensen  
adm. direktør



Peter Kjær

### BESTYRELSE



Jørn Ankær Thomsen  
formand



Erling Eskildsen  
næstformand



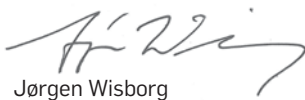
Niels Kristian Agner



Erling Lindahl



Kjeld Johannesen



Jørgen Wisborg



Agnete Raaschou-Nielsen

# Den uafhængige revisors erklæringer

## Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

### Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013. Koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

### Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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 danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

### Revisors ansvar

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført revisionen i overensstemmelse med internationale standarder om revision og yderligere krav ifølge dansk revisorlovgivning. Dette kræver, at vi overholder etiske krav samt planlægger og udfører revisionen for at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet er uden væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter udførelse af revisionshandlinger for at opnå revisionsbevis for beløb og oplysninger i koncernregnskabet og i årsregnskabet. De valgte revisionshandlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risici for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og i årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor intern kontrol, der er relevant for virksomhedens udarbejdelse af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede. Formålet hermed er at udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere vurdering af, om ledelsens valg af regnskabspraksis er passende, om ledelsens regnskabsmæssige skøn er rimelige samt den samlede præsentation af koncernregnskabet og årsregnskabet.

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### 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 2013 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2013 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

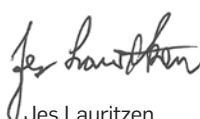
### Udtalelse om ledelsesberetningen

Vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den udførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet. Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

Aarhus, den 5. marts 2014

KPMG

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab



Jes Lauritzen  
statsaut. revisor



Kim R. Mortensen  
statsaut. revisor

## Koncernoversigt *udvalgte selskaber primo marts 2014*

SELSKABSNAVN	HJEMSTED	LAND	EJERANDEL
Schouw & Co. Finans A/S	Aarhus	Danmark	100%
Niels Bohrs Vej A/S	Aarhus	Danmark	100%
Saltebakken 29 ApS	Aarhus	Danmark	100%
Alba Ejendomme A/S	Aarhus	Danmark	100%
BioMar Group A/S	Aarhus	Danmark	100%
BioMar A/S	Brande	Danmark	100%
Oy BioMar Ab	Vanda	Finland	100%
BioMar AB	Rimbo	Sverige	100%
BioMar OOO	Ropsha	Rusland	100%
Dana Feed A/S	Horsens	Danmark	100%
Dana Feed Sp. z o.o.	Koszalin	Polen	100%
Dana Feed Srl	Treviso	Italien	100%
BioMar S.A.S.	Nersac	Frankrig	100%
BioMar Srl	Monastier	Italien	100%
BioMar Iberia S.A.	Dueñas	Spanien	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos	Grækenland	100%
BioMar AS	Myre	Norge	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth	Skotland	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt	Chile	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt	Chile	100%
BioMar Acuacultura Corporation S.A.	Canas	Costa Rica	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A.	Canas	Costa Rica	50,0%
Alitec Pargua S.A.	Pargua	Chile	50,0%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg	Danmark	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai	Malaysia	100%
Innowo Print AG	Ilsenburg	Tyskland	15,0%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg	Danmark	100%
Fibertex, a.s.	Svitavy	Tjekkiet	100%
Fibertex France S.A.R.L.	Beauchamp	Frankrig	100%
Elephant Nonwovens - Nao Tecidos U.P., Lda.	Estoril	Portugal	100%
Fibertex Elephant Espana. S.L.	Sant Cugat del Vallés	Spanien	100%
Fibertex Nonwovens S.A.	Chemillé	Frankrig	100%
Fibertex South Africa Ltd.	Durban	Sydafrika	26,0%
Hydra-Grene A/S	Skjern	Danmark	100%
Hydra Grene Hydraulics Equipment Accessory (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin	Kina	100%
Hydra Grene Hydraulics India Private Limited	Chennai	Indien	100%
Hydra-Grene USA Inc.	Chicago	USA	100%
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern	Danmark	60,0%
Kramp Groep B.V.	Varsseveld	Holland	20,0%
Xergi A/S	Støvring	Danmark	50,0%
Incuba Invest A/S	Aarhus	Danmark	49,0%



## **Aktieselskabet Schouw & Co.**

Chr. Filtenborgs Plads 1  
DK-8000 Aarhus C  
Telefon +45 86 11 22 22  
E-mail [schouw@schouw.dk](mailto:schouw@schouw.dk)  
[www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)  
CVR nr. 63965812

### **BioMar Group A/S**

Værkmestergade 25, 6  
DK-8000 Aarhus C  
Telefon +45 86 20 49 70  
E-mail [info@biomar.com](mailto:info@biomar.com)  
[www.biomar.com](http://www.biomar.com)

### **Fibertex Personal Care A/S**

Svendborgvej 2  
DK-9220 Aalborg Øst  
Telefon +45 72 29 97 22  
E-mail [info@fibertextpersonalcare.com](mailto:info@fibertextpersonalcare.com)  
[www.fibertextpersonalcare.com](http://www.fibertextpersonalcare.com)

### **Fibertex Nonwovens A/S**

Svendborgvej 16  
DK-9220 Aalborg Øst  
Telefon +45 96 35 35 35  
E-mail [fibertext@fibertext.com](mailto:fibertext@fibertext.com)  
[www.fibertext.com](http://www.fibertext.com)

### **Hydra-Grene A/S**

Bækgårdsvej 36  
DK-6900 Skjern  
Telefon +45 97 35 05 99  
E-mail [hg-vest@hydra.dk](mailto:hg-vest@hydra.dk)  
[www.hydra.dk](http://www.hydra.dk)

### **Kramp Groep B.V.**

Breukelaarweg 33  
NL-7051DW Varsseveld  
Telefon +31 315 254 299  
E-mail [info@kramp.com](mailto:info@kramp.com)  
[www.kramp.com](http://www.kramp.com)

### **Xergi A/S**

Hermesvej 1  
DK-9530 Støvring  
Telefon +45 99 35 16 00  
E-mail [mail@xergi.com](mailto:mail@xergi.com)  
[www.xergi.com](http://www.xergi.com)

### **Incuba Invest A/S**

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