



Til OMX Nordic Exchange Copenhagen

**Schouw & Co. meddelelse nr. 4/2008**  
**BioMar Holding meddelelse nr. 5/2008**

34 sider i alt

12. marts 2008

## **Fusion af Aktieselskabet Schouw & Co. og BioMar Holding A/S**

Bestyrelserne for Aktieselskabet Schouw & Co. ("Schouw & Co.") og BioMar Holding A/S ("BioMar Holding") har besluttet at foreslå en fusion af de to selskaber med Schouw & Co. som det fortsættende selskab.

Forud for fusionen foreslås udstedt fondsaktier til de eksisterende aktionærer i Schouw & Co. i forholdet 1 til 1, hvilket forventes at halvere kursen på en Schouw & Co. aktie ved fordeling af koncernens værdier på det dobbelte antal aktier.

Efter fondsaktieemissionen gennemføres fusionen ved, at hver aktie á DKK 20 i BioMar Holding ombyttes med 1 aktie á DKK 10 i Schouw & Co.

Da BioMar Holding allerede indgår som en fuldt konsolideret dattervirksomhed i Schouw & Co.'s koncernregnskab ændres dette ikke som følge af fusionen bortset fra, at minoritetsinteresser vedrørende BioMar Holding udgår.

Eventuelle spørgsmål bedes rettet til de to selskabers direktioner.

Administrerende direktør Jens Bjerg Sørensen, Schouw & Co., + 45 86 11 22 22.

Administrerende direktør Nils Agnar Brunborg, BioMar Holding, +45 25 50 50 18.

Med venlig hilsen

**Jørn Ankær Thomsen**  
*Bestyrelsesformand for Schouw & Co.*

**Jens Bjerg Sørensen**  
*Bestyrelsesformand for BioMar Holding*

## INDHOLD

|        |                                                                     |    |
|--------|---------------------------------------------------------------------|----|
| 1      | Baggrund for og formål med fusionen .....                           | 3  |
| 2      | Det fortsættende selskabs vision og strategi .....                  | 3  |
| 3      | Fusionsbetingelser og vederlag for aktierne i BioMar Holding .....  | 4  |
| 4      | Det fortsættende selskab .....                                      | 6  |
| 4.1    | Forretningsaktiviteter .....                                        | 6  |
| 4.1.1  | Grene .....                                                         | 6  |
| 4.1.2  | Martin .....                                                        | 8  |
| 4.1.3  | Fibertex .....                                                      | 10 |
| 4.1.4  | BioMar .....                                                        | 12 |
| 4.1.5  | Xergi .....                                                         | 14 |
| 4.2    | Organisation .....                                                  | 15 |
| 4.3    | Aktionærforhold .....                                               | 15 |
| 4.4    | Udbyttepolitik .....                                                | 16 |
| 4.5    | Generelle forhold .....                                             | 16 |
| 4.6    | Særlige risici .....                                                | 17 |
| 4.7    | Ledelsen i det fortsættende selskab .....                           | 18 |
| 4.7.1  | Bestyrelsen .....                                                   | 18 |
| 4.7.2  | Direktionen .....                                                   | 20 |
| 4.7.3  | Vederlag og goder .....                                             | 21 |
| 4.7.4  | Pension m.v. ....                                                   | 21 |
| 4.7.5  | Erklæring om tidligere levned .....                                 | 21 |
| 4.7.6  | Erklæring om slægtskab .....                                        | 22 |
| 4.7.7  | Erklæring om interessekonflikter .....                              | 22 |
| 4.7.8  | Incitamentsprogram .....                                            | 22 |
| 4.7.9  | Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier og optioner ..... | 23 |
| 4.7.10 | Bestyrelsespraksis .....                                            | 23 |
| 4.8    | Corporate Governance .....                                          | 24 |
| 4.9    | Interne økonomistyringssystemer og -procedurer .....                | 25 |
| 4.10   | Det fortsættende selskab i tal .....                                | 25 |
| 4.11   | Kapitalressourcer .....                                             | 26 |
| 4.12   | Forventninger til fremtiden .....                                   | 28 |
| 5      | Vederlag og aftaler i forbindelse med fusionen .....                | 28 |
| 6      | De nye aktier .....                                                 | 28 |
| 6.1    | Aktiernes rettigheder .....                                         | 28 |
| 6.2    | Ejerbegrænsninger .....                                             | 29 |
| 6.3    | Ihændeleveraktier .....                                             | 29 |
| 6.4    | Ret til udbytte/ret til andel af overskud .....                     | 29 |
| 6.5    | Stemmeret .....                                                     | 29 |
| 6.6    | Fortegningsret .....                                                | 29 |
| 6.7    | Rettigheder ved likvidation .....                                   | 30 |
| 6.8    | Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed .....                     | 30 |
| 6.9    | Aktieombytning .....                                                | 30 |
| 6.10   | Handel og officiel notering af de nye aktier .....                  | 30 |
| 7      | Øvrige oplysninger om Schouw & Co. ....                             | 30 |
| 7.1    | Navn og hjemsted .....                                              | 30 |
| 7.2    | Regnskabsår og regnskabsrapportering .....                          | 30 |
| 7.3    | Formål .....                                                        | 30 |
| 7.4    | Revisorer .....                                                     | 30 |
| 7.5    | Aktieudstedende bank .....                                          | 31 |
| 7.6    | Finanskalender .....                                                | 31 |
| 8      | Forventet tidsplan for fusionen .....                               | 31 |
| 9      | Dokumenter .....                                                    | 32 |
| 10     | Hoved og nøgletal – Schouw & Co. ....                               | 33 |
| 11     | Hoved- og nøgletal – BioMar Holding .....                           | 34 |

## 1 BAGGRUND FOR OG FORMÅL MED FUSIONEN

I efteråret 2005 erhvervede Schouw & Co. sin nuværende beholdning på 68,82% af aktiekapitalen og stemmerne i BioMar Holding. I forbindelse med købet blev der i det efterfølgende pligtmæssige købstilbud, der blev offentliggjort den 20. december 2005, anført følgende:

*"Schouw & Co. ønsker at opnå fuldt ejerskab over BioMar Holding og vil som langsigtet ejer videreudvikle virksomheden med udgangspunkt i den vækststrategi, som selskabets ledelse har lagt."*

Med det formål for øje og med henblik på at optimere anvendelsen af ledelsesressourcerne og samtidig spare de omkostninger, der er forbundet med opretholdelsen af to børsnoteringer, har de to selskabers bestyrelser besluttet at foreslå en fusion af de to selskaber.

Afnoteringen af BioMar Holding forventes at medføre direkte årlige reduktioner i omkostningerne til børsnotering, aktiebog, produktion af årsrapporter og lignende, men mere væsentligt vil afnoteringen frigive ledelsesmæssige ressourcer, der kan anvendes til den daglige drift og videre strategiske udvikling af BioMar Holdings underliggende driftsselskaber ("BioMar"). Kortsigtet vil integrationen af de netop tilkøbte fiskefoderaktiviteter fra Provimi kræve en betydelig ledelsesmæssig indsats.

Bestyrelserne i de to selskaber vurderer således, at der vil være et betydeligt rationale i at etablere en præcis opdeling af arbejdsopgaverne, hvor Schouw & Co. varetager kommunikationen med aktiemarkedet, mens BioMar på linje med de øvrige porteføljevirksomheder fastholder et stramt operativt fokus på den daglige drift.

Fusionen af Schouw & Co. og BioMar Holding forventes samtidig at forbedre likviditeten i Schouw & Co. aktien, da antallet af aktier i fri handel og antallet af aktionærer forøges.

Forslaget om fusion vil i begge selskaber blive fremlagt til beslutning på selskabernes ordinære generalforsamlinger i april 2008. Den nærmere tidsplan fremgår sidst i denne meddelelse.

## 2 DET FORTSÆTTENDE SELSKABS VISION OG STRATEGI

Visionen i Schouw & Co. er at udvikle førende danske industrivirksomheder gennem værdiskabende, aktivt og langsigtet ejerskab.

Direktionen og bestyrelsen i Schouw & Co. udfører den overordnede ledelse af koncernen med udgangspunkt i fire strategiske fokusområder. Det er selskabets strategi at:

- Sammensætte en diversificeret portefølje af førende danske industrivirksomheder
- Udøve aktivt og udviklende ejerskab
- Sikre økonomisk handlefrihed
- Fastholde en professionel dialog med aktionærer og marked

Schouw & Co. udøver aktivt og udviklende ejerskab gennem fokus på lønsom vækst, effektiv kapitalanvendelse og fremtidssikring af virksomhedernes strategiske platforme. Herudover er der en klar erkendelse af, at resultater skabes gennem mennesker.

Som langsigtet, dynamisk og aktiv ejer, retter Schouw & Co. konstant opmærksomhed mod at:

- Formulere præcise finansielle og strategiske mål
- Fokuserer på lønsom vækst og effektiv omkostningsanvendelse
- Gennemføre effektiv og kompetent opfølgning
- Udøve strategisk og finansiell sparring
- Tilsætte dynamiske bestyrelser med bred kompetence
- Vise åbenhed over for investeringer med langsigtet potentiale
- Sikre nødvendigt kapitalberedskab

- Tilskynde til en løbende organisationsudvikling
- Give arbejdsro med frihed og ansvar

Investeringsstrategien i Schouw & Co. er baseret på, at lønsom vækst prioriteres højt, og at investeringsemnet skal have en størrelse, der gør, at det er synligt og attraktivt i markedet. Det tilstræbes at investere i førende industrivirksomheder, der kan tilføre koncernen værdi på både kort og lang sigt, og investeringerne skal kunne forrente den investerede kapital på et tilfredsstillende niveau.

Ved udvælgelse af potentielle investeringsemner søges der efter virksomheder med:

- Behov for en ny langsigtet ejer
- Mulighed for udvikling gennem aktivt ejerskab
- En solid og stabil indtjening
- Markant markedsposition i en perspektivrig branche
- Kompetent ledelse med en god track record
- En størrelse, der passer i porteføljen
- Hovedkontor i Danmark

Schouw & Co. har ingen forud fastlagt exit strategi for de investeringer, der foretages. Schouw & Co. fastholder og udvikler porteføljevirkksomhederne, så længe selskabet vurderes at være den bedste ejer.

Det er Schouw & Co.'s intention at fastholde den nuværende vækststrategi for BioMar.

### **3 FUSIONSBETINGELSER OG VEDERLAG FOR AKTIERNE I BIOMAR HOLDING**

Fusionen gennemføres som en skattefri fusion, hvorfor der ikke udløses beskatning i de to selskaber eller hos aktionærerne.

Fusionen gennemføres med virkning pr. 1. januar 2008 (fusionsdatoen), fra hvilket tidspunkt BioMar Holdings aktiver og passiver samt øvrige rettigheder og forpligtelser anses for overgået til Schouw & Co.

Aktiekapitalen i Schouw & Co. udgør DKK 124.700.000 fordelt i aktier á DKK 10. Aktiekapitalen i BioMar Holding udgør DKK 219.980.760 fordelt i aktier á DKK 20.

Samtlige eksisterende aktier i BioMar Holding annulleres som følge af fusionen. Som vederlag for de annullerede aktier modtager aktionærerne i BioMar Holding aktier i Schouw & Co. i bytteforholdet 1 til 1. Der ydes ikke vederlag for de aktier i BioMar Holding, der ejes af BioMar Holding eller Schouw & Co.

Som det fremgår af Schouw & Co.'s årsrapport 2007, foreslår bestyrelsen i Schouw & Co. et udbytte for regnskabsåret 2007 på DKK 6 pr. aktie. Såfremt der er tilslutning til bestyrelsens forslag blandt aktionærerne i Schouw & Co., træffes der beslutning om udbetaling af DKK 6 i udbytte pr. aktie på den ordinære generalforsamling den 16. april 2008. Herudover fremsætter bestyrelsen forslag om udstedelse af fondsaktier i Schouw & Co. i forholdet 1 til 1 til vedtagelse på den ordinære generalforsamling den 16. april 2008.

Som det fremgår af BioMar Holdings årsrapport 2007, foreslår bestyrelsen i BioMar Holding et udbytte for regnskabsåret 2007 på DKK 4 pr. aktie. Såfremt der er tilslutning til bestyrelsens forslag blandt aktionærerne i BioMar Holding, træffes der beslutning om udbetaling af DKK 4 i udbytte pr. aktie på den ordinære generalforsamling den 15. april 2008. Schouw & Co. har besluttet at stemme for bestyrelsens forslag om udbetaling af det foreslåede udbytte på DKK 4 pr. aktie på BioMar Holdings ordinære generalforsamling.

Såfremt ovennævnte generalforsamlingsbeslutning om fondsaktieemission træffes, modtager aktionærerne i BioMar Holding som følge af fusionen 1 aktie á DKK 10 i Schouw & Co. for hver aktie á DKK 20 i BioMar Holding.

Hvis der ikke træffes beslutning om udstedelse af fondsaktier, vil bytteforholdet være 2:1, således at aktionærerne i BioMar Holding som følge af fusionen for hver 2 aktier á DKK 20 i BioMar Holding modtager 1 aktie á DKK 10 i Schouw & Co.

Bytteforholdet er fastlagt med udgangspunkt i børskurserne på Schouw & Co. aktien og BioMar Holding aktien på OMX Nordic Exchange Copenhagen i seks måneder forud for offentliggørelsen af denne meddelelse og afspejler efter bestyrelsernes opfattelse med rimelighed forholdet mellem selskabernes værdiansættelser forud for fusionen. Den anvendte fremgangsmåde er efter bestyrelsernes opfattelse rimelig og forsvarlig.

| Periode                       | Gennemsnitskurs<br>Schouw & Co. | Gennemsnitskurs<br>BioMar Holding | Bytteforhold |
|-------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|--------------|
| 11. marts 2008                | 203,72                          | 171,59                            | 0,8423       |
| 30 kalenderdage <sup>1</sup>  | 208,12                          | 185,33                            | 0,8905       |
| 60 kalenderdage <sup>1</sup>  | 184,08                          | 169,06                            | 0,9184       |
| 90 kalenderdage <sup>1</sup>  | 192,77                          | 177,01                            | 0,9183       |
| 180 kalenderdage <sup>1</sup> | 222,27                          | 197,41                            | 0,8881       |

Ovenstående tabel viser bytteforholdet mellem BioMar aktien og Schouw & Co. aktien korregeret for den foreslåede fondsaktieemission men uden hensyn til udbytte for regnskabsåret 2007. De viste aktiekurser er beregnet som omsætningsvægtede gennemsnitskurser over den angivne periode.

Af aktiekapitalen i BioMar Holding stor DKK 219.980.760 ejes DKK 151.399.800 af Schouw & Co. Den resterende del af aktiekapitalen, som udgør DKK 68.580.960 fordelt på 3.429.048 stk. aktier á DKK 20, vederlægges ved fusionen med 3.429.048 stk. aktier á DKK 10 i Schouw & Co.

Såfremt den ovenfor nævnte generalforsamlingsbeslutning om udstedelse af fondsaktier træffes på Schouw & Co.'s ordinære generalforsamling den 16. april 2008 forhøjes aktiekapitalen fra DKK 124.700.000 med DKK 124.700.000 til DKK 249.400.000 fordelt på 24.940.000 aktier á DKK 10. Som følge af fusionen vil aktiekapitalen i Schouw & Co. – på grundlag af de indskudte nettoaktiver i BioMar Holding – blive forhøjet med yderligere DKK 30.600.000 fra DKK 249.400.000 til DKK 280.000.000 fordelt på 28.000.000 aktier á DKK 10. Der vil ikke blive udarbejdet vurderingsberetning i anledning af kapitalforhøjelsen.

Den del af aktiekapitalen i BioMar Holding, som ikke vederlægges med de nyudstedte 3.060.000 stk. aktier i Schouw & Co., vederlægges med 369.048 stk. aktier á DKK 10 i Schouw & Co. fra Schouw & Co.'s beholdning af egne aktier.

<sup>1</sup> Regnet fra den 11. marts 2008 og tilbage

## 4 DET FORTSÆTTENDE SELSKAB

Det fortsættende selskab efter fusionen bliver Schouw & Co., som uændret vil have hjemsted i Århus kommune.

BioMar Holding ejer driftsselskaberne i BioMar koncernen og er som rent holdingselskab uden egentlige driftsaktiviteter.

Den nuværende ledelse i BioMar Holding vil efter fusionen uændret være ansvarlig for BioMar koncernen, og såvel den nuværende ledelse som de øvrige nuværende medarbejdere i BioMar Holding vil efter fusionen være ansat i BioMar.

Det fortsættende selskab kan i øvrigt beskrives som følger.

### 4.1 Forretningsaktiviteter

Schouw & Co. er moderselskab i en koncern med fem selvstændige forretningsområder:

- Grene: Førende leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget samt af hydraulik, tekniske artikler, el-produkter og serviceydelser til industrien. (Helejet siden 1988)
- Martin: Verdens førende producent af computerstyret effektlys til underholdnings- og oplevelsesindustrien, herunder arkitektoniske lysprojekter såvel som visuelle effektløsninger. (Delejet siden 1999, helejet siden 2001)
- Fibertex: Førende producent af nonwovens i form af nålefiltprodukter til industriel og teknisk anvendelse samt spunbond/spunmelt-produkter til hygiejneindustrien. (Helejet siden 2002)
- BioMar: Verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. (Delejet siden udgangen af 2005)
- Xergi: Førende leverandør af nøglefærdige energianlæg, herunder biogas- og gyllesepareringsanlæg. (50%-ejet siden 2004)

Herudover ejer Schouw & Co. 4.800.000 stk. aktier i Vestas Wind Systems A/S, svarende til 2,59% af aktiekapitalen og stemmerne i selskabet, samt 49% af udviklings- og ventureselskabet Incuba A/S.

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen ejer selv de fleste af de ejendomme, som de anvender.

Herudover ejer Schouw & Co. selv ejendommene Chr. Filtenborgs Plads 1 i Århus, som udgør koncernens hovedkontor, Hovmarken 8 i Lystrup, som er en fabriksejendom, der udlejes til den tidligere joint venture virksomhed Elopak Denmark A/S samt Sadelmagervej 24, i Vejle, som ligeledes er udlejet til en virksomhed, der tidligere var en del af koncernen. Schouw & Co.'s tre ejendomme er ved udgangen af 2007 bogført til DKK 83,7 mio.

Schouw & Co. koncernens virksomheder opererer over det meste af verden. Koncernens omsætning fordeles med ca. 15% i Danmark, 65% i det øvrige Europa og 20% i den øvrige verden.

#### 4.1.1 Grene

Grene er en handelsvirksomhed, som opererer inden for

- Agro - salg af reservedele og tilbehør til landbrug
- Hydraulik - salg og produktion til industri og landbrug
- Industri - salg, service og automationsprojekter til industri

Grene har hovedkontor i Skjern og primære markeder i Norden samt i Øst- og Centraleuropa.

Grene beskæftiger ca. 1.000 medarbejdere.

#### Den økonomiske udvikling

2007 blev samlet set et godt år for Grene men også et år med en del udfordringer og forandringer.

Omsætningen steg med 19,3% fra DKK 1.362,9 mio. i 2006 til DKK 1.625,4 mio. i 2007. Alle Grene-virksomhederne har haft fremgang, men omsætningsvæksten kan især henføres til Grene Polen, Hydra-Grene, Grene Industri-service og Chr. C. Grene.

Årets resultat før skat blev DKK 126,5 mio. mod DKK 113,6 mio. i 2006, hvor resultatet i øvrigt var positivt påvirket med DKK 12,6 mio. fra avance ved salg af grund og bygninger i Polen. Den positive udvikling hidrører især fra Hydra-Grene, men også Grene Industri-service og Grene Sverige har haft en meget positiv udvikling, ligesom Grene Polen på den ordinære drift har haft en væsentlig fremgang.

Chr. C. Grene har derimod haft en resultatmæssig tilbagegang, selv om virksomhedens omsætning og dækningsbidrag har udviklet sig ganske tilfredsstillende. Tilbagegangen kan henføres til forøgede omkostninger ved udbygning og omlægning af centrallageret i Skjern, hvor projektet, der har omfattet opførelsen af et nyt 10.000 m<sup>2</sup> højlager med et fuldautomatisk miniload-anlæg samt en total omlægning af de hidtidige lagerfaciliteter, har været mere udfordrende end forventet.

Det samlede resultat i Grene er dog bedre end forventet og meget tilfredsstillende.

#### Agro

Aktiviteterne på agro-området varetages af Chr. C. Grene i Danmark samt af Grene-virksomhederne i Norge, Sverige, Finland, Polen og det øvrige Øst- og Centraleuropa.

Grene har i 2007 oplevet en positiv omsætningsudvikling på alle de geografiske markeder. Den positive udvikling skyldes til dels en generel positiv markedsudvikling men i høj grad også det målrettede arbejde, der de senere år er lavet for at udvikle virksomhedens forhandlernet og distributionssystem, herunder ikke mindst elektroniske bestillingssystemer.

Også i 2007 er der arbejdet målrettet med at positionere og "brande" virksomheden på de enkelte markeder, som overalt er i forandring. I Polen, hvor en væsentlig del af omsætningen genereres gennem egne butikker, er det omfattende butiksnet blevet yderligere udvidet, så Grene ved udgangen af 2007 råder over 70 butikker, der er fordelt over det meste af Polen.

Den seneste udvidelse af EU og den fortsatte strukturudvikling af landbrugssektoren i Øst- og Centraleuropa giver nye markedsmuligheder for Grene Kramp Holding, som er etableret sammen med den mangeårige samarbejdspartner Kramp Groep i Holland med henblik på at udvikle aktiviteterne i Øst- og Centraleuropa.

I 2007 er der investeret betydeligt i det logistiske set-up som grundlag for fortsat vækst. Ud over den store udvidelse af centrallageret i Danmark er centrallageret i Polen udbygget med 5.000 m<sup>2</sup> uopvarmet og 4.000 m<sup>2</sup> opvarmet lager, ligesom der i årets sidste del er startet en udbygning af faciliteterne i Sverige.

Omsætningen på agro-området udgjorde DKK 821 mio. mod DKK 700 mio. i 2006.

#### Hydraulik

Aktiviteterne på hydraulikområdet varetages primært af Hydra-Grene i Danmark samt i mindre omfang af Grene-virksomhederne i Sverige, Norge og Polen.

Hydra-Grene har i 2007 realiseret en god omsætningsfremgang med et fortsat overordentligt tilfredsstillende resultat.

Egenproduktion og levering af komplette kits til store industrikunder i ind- og udland udgør en stadig større del af omsætningen. En øget satsning på eksportmarkederne har bidraget til omsætningsfremgangen, og Hydra-Grene har igen i 2007 udvidet kapaciteten til egenproduktion.

I Sverige fortsætter udbygningen af aktiviteterne inden for hydraulik, ligesom aktiviteterne i Norge og Polen har udviklet sig godt.

Omsætningen på hydraulikområdet udgjorde DKK 440 mio. mod DKK 362 mio. i 2006.

#### Industri

Aktiviteterne på industriområdet varetages af Grene Industri-service samt af Grene Industri-OEM, som er en selvstændig enhed i Chr. C. Grene. Aktiviteterne foregår væsentligst i Danmark.

Grene Industri-service beskæftiger sig med salg af komponenter samt serviceydelser inden for elektromekanik, automation og vedligeholdelse. Grene Industri-service har løbende forbedret resultaterne gennem de senere år, og virksomheden er nu overskudsgivende med potentiale til fortsat udvikling.

Grene Industri-OEM, der er fokuseret på OEM-kunder (Original Equipment Manufacturer-kunder) og kunder med en OEM-lignende indkøbsprofil, har i 2007 fortsat arbejdet med at styrke enhedens position på markedet.

Omsætningen på industriområdet udgjorde DKK 364 mio. mod DKK 301 mio. i 2006.

#### Forventninger til fremtiden

Grene har de senere år investeret betydeligt i en udbygning af de fysiske faciliteter, ligesom der løbende er blevet og fortsat vil blive investeret i udvikling af organisationen og optimering af produkter og serviceydelser. Virksomheden er dermed godt rustet til fortsat lønsom vækst i de kommende år, ikke mindst styrket af geografisk ekspansion.

Grene er godt positioneret på alle tre forretningsområder, men stigende råvarepriser, mangel på kvalificeret arbejdskraft og en mulig generel afmatning på markedet kan dæmpe omsætningen til moderat vækst og sætte indtjeningen under pres.

I 2008 forventes Grene at realisere en omsætning på ca. DKK 1,7 mia. med et resultat før skat i størrelsesordenen DKK 130 mio.

#### *4.1.2 Martin*

Martin er verdens førende producent af computerstyret effektlys, der afsættes til underholdnings- og oplevelsesindustrien over det meste af verden. Martin producerer endvidere røgmaskiner samt røgprodukter til sikringsindustrien.

Martin har hovedkontor i Århus og produktion i Danmark, England og Kina.

Martin har primære markeder i Europa, Nordamerika og Asien.

Martin beskæftiger ca. 1.200 medarbejdere.

#### Den økonomiske udvikling

Martin har i 2007 succesfuldt fortsat den positive udvikling, som blev påbegyndt i 2. halvår 2005.

Omsætningen steg med 14,1% fra DKK 1.027,4 mio. i 2006 til DKK 1.172,7 mio. i 2007. Omsætningsfremgangen, der er bredt funderet på de markeder, som Martin betjener, hidrører fra årets tre første kvartaler, mens omsætningen i 4. kvartal 2007 var lidt mindre end i samme periode året før primært som følge af kunders ønske om senere levering af to større ordrer.



Resultatet før skat steg fra DKK 19,0 mio. i 2006 til DKK 81,1 mio. i 2007. Resultatet er marginalt under de senest udmeldte forventninger men væsentligt over forventningerne ved indgangen til 2007, og den positive udvikling betragtes som særdeles tilfredsstillende.

Resultatfremgangen bygger på tre væsentlige elementer. Den øgede omsætning som er et resultat af øgede markedsandele for store og mellemstore produkter, herunder introduktion af en række nye produkter til eksisterende såvel som nye kundesegmenter samt en række større enkeltordrer i 1. halvår 2007.

Herudover kan fremgangen tilskrives øget effektivitet i hele organisationen samt et stærkt forbedret kvalitetsniveau med deraf følgende lavere kvalitetsomkostninger.

Resultatet er endvidere positivt påvirket af en engangsindtægt på DKK 8 mio. efter indgåelse af et forlig med en konkurrerende producent, der uretmæssigt har benyttet dele af Martins immaterielle rettigheder.

#### Markedsudvikling

Den positive udvikling i Martin er et resultat af en vellykket forretningsmæssig forandringsproces, der både har udviklet virksomheden internt og forbedret den måde, markedet bearbejdes på.

Som led i forandringsprocessen er der gennemført en rationalisering af såvel kunde- som produktporteføljen og ligeledes fokuseret på større ordrer herunder projekt- og konceptsalg såvel som rammeaftaler med kernekunder.

Forandringsprocessen har positioneret Martin til at udnytte den positive efterspørgselsudvikling, bl.a. afledt af øget aktivitet i turnéindustrien, en fokuseret markedsbearbejdning samt introduktionen af målrettede produktnyheder.

Ydermere har introduktionen af komplementerende produkter, som eksempelvis et produktkoncept med media video-vægge, givet adgang til et betydeligt potentiale på markedet for visuelle effekter. Det forventes, at efterspørgslen efter en række af virksomhedens traditionelle produkter fra lysindustrien såsom media-servere og controllere til styring af videoeffekter og lys, vil forøges.

#### Produktudvikling

Den forretningsmæssige forandringsproces i Martin har involveret både produktudvikling og produktion i bred forstand.

Indsatsen har været rettet mod kvalitetsforbedringer i såvel produkter som processer. Der er gennemført et kvalitetsløft i hele organisationen gennem et bredt kvalitetsuddannelsesprogram og igangsætning af et Operational Excellence program, hvor alle virksomhedens hovedprocesser analyseres med henblik på at identificere forbedringspotentialer.

Kvalitetsforbedringerne har frigivet ressourcer, der tidligere blev brugt på fejlretning, til en styrket produktudvikling. Indsatsen på produktudvikling er samtidigt blevet fokuseret på produkter med markant potentiale, og effekten af den fokuserede indsats er dokumenteret med introduktion af 15 nye produkter i 2007.

Som eksempel på de vigtigste produktnyheder kan, ud over produktkonceptet med media video-vægge, nævnes en række nye produkter baseret på LED-teknologi og spændende varianter af allerede kendte produkter.

Virksomhedens førerposition på markedet understreges af, at Martin-produkter anvendes ved praktisk taget alle større underholdningsbegivenheder over hele verden. Helt specielt kan det fremhæves, at der ved åbnings- og afslutningsceremonierne ved Olympiaden i 2008 i Beijing forventes at være ca. 2.000 Martin-produkter i brug.

I efteråret 2007 opnåede Martin tilsagn fra Højteknologifonden om tilskud på DKK 15 mio. til et forskningsprojekt i samarbejde med Aalborg Universitet og Risø, som skal skabe grundlag for et teknologiskifte fra anvendelse af konventionelle lyskilder til anvendelse af LED i lysindustrien.

#### Forventninger til fremtiden

Som markedsleder må Martin konstant udvikle markedet for at skabe vækst. Martin vil derfor dels fortsætte med ekspansionen ind i visuel effekt segmentet for at øge det tilgængelige marked, dels fortsætte implementeringen af den igangværende forandringsproces for derigennem at styrke konkurrenceevnen.

Forudsætningen for, at Martin kan øge sit indtjeningsniveau, er en konsolidering af de hidtil opnåede resultater, en succesfuld gennemførelse af planlagte produktintroduktioner samt opretholdelse af en fortsat positiv efterspørgselssituation.

Martin er en særdeles kompleks virksomhed med en lang værdikæde, og alle dele af værdikæden udfordres konstant af markedets kræfter. Martin er imidlertid med sin førende position godt rustet til at tage udfordringerne op ligesom virksomheden vil følge tæt op på de muligheder, der måtte vise sig for konsolidering i branchen.

I 2008 forventes Martin at realisere en omsætning på ca. DKK 1.250 mio. med et resultat før skat i størrelsesordenen DKK 80 mio.

#### *4.1.3 Fibertex*

Fibertex er en førende producent af nonwovens, det vil sige ikke-vævede tekstiler, der anvendes inden for mange forskellige industrier og produktområder. Organisatorisk er Fibertex opdelt i Personal Care og Technical Division, der er baseret på henholdsvis spunbond/meltblown teknologi og nåleteknologi.

Fibertex har hovedkontor i Aalborg og produktion i Danmark, Tjekkiet og Malaysia.

Fibertex' primære markeder er i Europa, Asien og Nordamerika.

Fibertex beskæftiger ca. 800 medarbejdere.

#### Den økonomiske udvikling

2007 blev et vanskeligt år for Fibertex med mange udfordringer og reduceret resultat før skat.

Omsætningen steg med 20,7% fra DKK 1.318,3 mio. i 2006 til DKK 1.591,3 mio. i 2007. Fremgangen hidrører væsentligst fra Personal Care Division i Danmark og Technical Division i Tjekkiet, men også de øvrige enheder har oplevet omsætningsfremgang. Omsætningen svarer til det forventede.

En del af omsætningsfremgangen skyldes øgede salgspriser, der imidlertid ikke fuldt ud har kunnet kompensere for højere råvarepriser.

Årets resultat før skat blev reduceret til DKK 5,1 mio. mod DKK 32,8 mio. i 2006. Personal Care Division har haft en betydelig resultatmæssig fremgang i Malaysia, som imidlertid modsvares af en nogenlunde tilsvarende tilbagegang i Danmark. Technical Division har haft fremgang i Tjekkiet, men en større tilbagegang i Danmark.

Det samlede resultat er kun lidt under den senest offentliggjorte forventning men på et niveau, som langt fra er tilfredsstillende.

#### Personal Care Division

I Danmark har den nyeste produktionslinje, der blev installeret i 2006, generelt kørt med en tilfredsstillende effektivitet, men med opførelsen af linjen blev kapaciteten forøget betydeligt, og det har taget længere tid end forventet at sælge hele kapaciteten til hygiejnesektoren. Det har

medført, at en del af kapaciteten i 2007 er solgt til industriel anvendelse, hvor det ikke er muligt at oppebære et tilstrækkeligt højt dækningsbidrag.

Der er dog tæt kontakt til en række kunder, bl.a. om udvikling af innovative produkter, så det forventes, at produktionskapaciteten fremover kan udnyttes til hygiejnesektoren.

Personal Care Division i Malaysia har derimod klaret sig rigtig godt i 2007. Gennem hele året har kapaciteten været udsolgt, og der er god balance mellem produktion og afsætning. Produktionseffektiviteten har været tilfredsstillende, og kvaliteten af produkterne er på et højt niveau.

Den nyeste af de to produktionslinjer i Malaysia er en såkaldt bikomponent linje, hvor det er muligt at forbedre produktets egenskaber, så materialet bliver blødere og mere elastisk. Salget af bikomponente nonwovens til bl.a. japanske kunder har i løbet af 2007 udviklet sig positivt.

Den samlede omsætning i Personal Care Division steg med 28% til DKK 1.008 mio., hvoraf DKK 391 mio. hidrører fra Malaysia.

#### Technical Division

Technical Division opererede i 2007 i et marked præget af overkapacitet og hård priskonkurrence, hvor det har været umuligt at opnå tilstrækkelig kompensation for de kraftigt forhøjede råvarepriser.

Foranlediget af den negative udvikling blev der i sommeren 2007 igangsat en plan, der skal genskabe indtjeningsevnen i Technical Division. Det forventes, at indtjeningen i divisionen kan forbedres med DKK 30-40 mio. årligt, og at den fulde effekt af planen kan være opnået i 2009.

Hovedelementerne i planen består i at eliminere urentable forretningsaktiviteter gennem pristigninger samt at øge konkurrenceevnen ved at modernisere produktionsplatformen gennem investering på i alt ca. DKK 130 mio. i to nye produktionslinjer. De to linjer placeres i henholdsvis Danmark og Tjekkiet, og begge linjer forventes fuldt operationelle fra medio 2008.

Den samlede omsætning i Technical Division steg med 9% til DKK 583 mio., hvoraf DKK 191 mio. hidrører fra Tjekkiet.

#### Produktudvikling

Fibertex lægger vægt på at fastholde sin position som teknologisk førende. Der arbejdes indgående med innovation og produktudvikling i tæt samarbejde med kunderne, og med fokus på kundernes behov.

Fibertex har i begyndelsen af 2008 deltaget i etableringen af Innowo Print, der giver Fibertex mulighed for at markedsføre produkter med billeder og tryk direkte på nonwovens. I første omgang er det et niche-område, men det er med til at differentiere Fibertex på markedet.

Siden 2006 har Fibertex i samarbejde med universiteterne i Århus og Aalborg deltaget i et forskningsprojekt om anvendelse af nano-teknologi i nonwovens. Projektet er støttet af Højteknologifonden, og Fibertex forventer, at de første resultater af samarbejdet viser sig i løbet af 2008. Det er dog endnu usikkert, hvornår nano-teknologien for alvor kan udnyttes kommercielt.

#### Forventninger til fremtiden

I 2008 skal kapacitetsudnyttelsen i både Personal Care Division og Technical Division forøges. Der er iværksat en række tiltag med den hensigt at øge volumen og flytte fokus over mod højværdiprodukter, ligesom der er iværksat væsentlige besparelser på fællesomkostningerne for de to divisioner.

Det forventes, at indtjeningen i Technical Division gennem 2008 løbende forøges. En hurtig og problemfri indkøring af de to nye linjer er dog en forudsætning herfor.

I begge divisioner skal der fortsat arbejdes intenst med at øge produktionseffektiviteten samtidig med, at det høje kvalitetsniveau opretholdes. Det vurderes, at Fibertex er stærkt positioneret såvel teknologisk som geografisk og har gode relationer til de væsentligste kunder.

På den baggrund forventer Fibertex at kunne realisere en omsætning i 2008 på ca. DKK 1,7 mia. med et resultat før skat i størrelsesordenen DKK 30 mio.

#### *4.1.4 BioMar*

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Hovedforretningsområderne er foder til laks og ørreder samt til ferskvandsørreder, havaborre og havbras i Kontinentaleuropa.

BioMar har hovedkontor i Århus og produktion i Norge, Skotland, Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Chile.

BioMars primære markeder er i Europa og Sydamerika.

BioMar beskæftiger ca. 800 medarbejdere.

Som følge af købet af fiskefoderaktiviteterne fra Provimi og som følge af EUs økologiforordnings udvidelse til fiskefoderområdet pr. 1. januar 2009, vil selskabet i den kommende tid foretage en revision af sine navne og varemærker. Det forventes ikke, at revisionen vil få væsentlig betydning for selskabet.

#### Den økonomiske udvikling

Hvor såvel de klimatiske forhold som afsætningsvilkårene for virksomhedens kunder i 2006 var særdeles gunstige, blev markedsvilkårene for BioMar i 2007 langt mere afdæmpede.

Omsætningen steg med 12,3% fra DKK 3.273,8 mio. i 2006 til DKK 3.676,6 mio. i 2007. Fremgangen hidrører dels fra højere salgspriser som følge af øgede råvarepriser, dels fra øget volumen i alle de tre geografiske regioner, som virksomheden bearbejder.

Årets resultat af fortsættende aktiviteter før skat, dvs. uden resultatbidrag fra dattervirksomheden Sjøtroll Havbruk, faldt derimod markant fra DKK 210,8 mio. i 2006 til DKK 127,9 mio. i 2007, hvilket dog er på niveau med den senest udmeldte forventning.

Tilbagegangen kan i væsentlig grad henføres til, at produktionen på flere fabrikker i årets løb har været midlertidigt nedlukket under udbygning af produktionskapacitet. I nogle perioder har produktionen således været uregelmæssig, hvilket har medført lavere effektivitet, højere receptomkostninger og højere distributionsomkostninger som følge af transport af færdigvarer over længere afstande.

Resultatet af ophørende aktiviteter, der opgøres efter skat, vedrører Sjøtroll. I resultatet indgår en andel på 37,2% af resultatet efter skat i Sjøtroll indtil udgangen af 1. kvartal 2007, hvor BioMar øger ejerandelen til 50,9%. I resultatet af ophørende aktiviteter indgår derfor fra udgangen af 1. kvartal 2007 hele resultatet efter skat i Sjøtroll, hvoraf en forholdsommæssig andel efterfølgende tilfalder minoritetsinteressenterne.

Resultatet af ophørende aktiviteter indregnes i 2007 med DKK 19,5 mio., hvoraf DKK 12,0 mio. tilfalder minoritetsinteressenterne i Sjøtroll for perioden efter udgangen af 1. kvartal 2007. Til sammenligning blev der i 2006 indregnet en resultatandel til BioMar på DKK 74,6 mio.

#### Markedsudvikling

Selv om vilkårene for BioMar i 2007 var mindre gunstige end året før, så er markederne i de tre regioner – North Sea, Continental Europe og Americas – som virksomheden bearbejder, fortsat i vækst.

Fiskepriserne, herunder laksepriserne, har i 2007 ikke været på det samme høje niveau som i 2006, hvilket har reduceret rentabiliteten hos virksomhedens kunder, deriblandt dattervirksomheden Sjøtroll.

Variationerne fra 2006 til 2007 illustrerer branchens cykliske kendetegn, men ændrer dog ikke fundamentalt på forventningerne til branchens langsigtede potentiale.

#### Produktudvikling

Forskning og udvikling er fundamentet for anerkendelsen af BioMar som en innovativ leverandør af konkurrencedygtige produkter.

BioMar arbejder hele tiden på at forbedre produkternes egenskaber, så fiskenes tilvækst, kvalitet og sundhed bliver så god som mulig samtidigt med, at miljøbelastningen minimeres.

BioMar arbejder intenst med receptoptimering og sikrer gennem afprøvning og implementering af nye råvarer den mest omkostningseffektive og miljømæssigt bæredygtige råvaresammensætning.

#### Forretningsudvikling

BioMar gennemførte i 2006 en omfattende strategiproces, som resulterede i "Going for Global Growth" – en strategi i to trin, hvor det første trin består i at skabe det rigtige grundlag for vækst, mens det andet trin består i at sætte øget fokus på forretningsudvikling samt forskning og udvikling.

Strategien blev iværksat i 2007 og var en vigtig del af grundlaget for, at BioMar i november 2007 kunne indgå aftale om overtagelse af Provimis fiskefoderaktiviteter i Chile, Danmark og Spanien.

Overtagelsen er efterfølgende blevet godkendt af konkurrencemyndighederne og endeligt gennemført, således at aktiviteterne indgår i BioMars regnskab med virkning fra den 1. februar 2008.

Med overtagelsen opnår BioMar et væsentligt styrket sortiment med produkter, der supplerer hinanden på tværs af fiskearter, livscyklus og foderstrategier.

Den samlede pris for de tilkøbte virksomheder udgjorde på gældfri basis DKK 674 mio. De tilkøbte virksomheder forventes i 2008 at bidrage med en omsætning på ca. DKK 1,3 mia., hvilket er med til at cementere BioMars position som verdens tredjestørste udbyder af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt.

#### Forventninger til fremtiden

BioMar har i 2008 en stor opgave med at sikre en succesfuld integration af de tilkøbte virksomheder fra Provimi. Der skal specielt arbejdes med at sikre en god udnyttelse af det samlede produktionsapparat, ligesom medarbejderne i de tilkøbte virksomheder skal integreres som en værdifuld del af den samlede BioMar-organisation.

De generelle markedsvilkår i 2008 forventes ikke at afvige væsentligt fra 2007, men uregelmæssighederne i produktionen som følge af de midlertidige fabriksnedlukninger forventes ikke gentaget i 2008.

Ved udgangen af 2007 indgik BioMar aftale om i 2008 at afhænde en mindre aktiepost i Aqua Gen AS. Afhændelsen påvirker resultatet i 2008 positivt med ca. DKK 38 mio.

Sammen med erhvervelsen af fiskefodervirksomhederne fra Provimi medfører det, at BioMar i 2008 forventes at realisere en omsætning i overkanten af DKK 5 mia. med et resultat af fortsættende aktiviteter før skat, dvs. uden resultat fra Sjøtroll, i intervallet DKK 200-220 mio.

Det bemærkes, at der er iværksat en salgsproces vedrørende aktieposten i Sjøtroll. Som følge heraf er det usikkert i hvilken del af 2008, resultatandelen fra Sjøtroll vil indgå.

#### 4.1.5 Xergi

Xergi er leverandør og driftsoperatør med mere end 20 års erfaring inden for udvikling, levering, drift og vedligeholdelse af nøglefærdige energianlæg. Xergi ejes fifty/fifty af Schouw & Co. og Dalgasgroup (Hedeselskabet).

Xergi har hovedkontor i Støvring ved Aalborg.

Xergis primære markeder er Europa og USA.

Xergi beskæftiger ca. 70 medarbejdere.

#### Den økonomiske udvikling

2007 blev et udfordrende år for Xergi, hvor markedsvilkårene viste sig vanskeligere end forventet, specielt i Danmark og Tyskland.

Den realiserede omsætning blev på DKK 142,1 mio. mod DKK 166,9 mio. året før, hvilket var mindre end forventet ved årets start. Den lavere omsætning kan henføres til manglende ordreindgang i Danmark, Tyskland og Holland.

Årets resultat blev et underskud på DKK 6,2 mio. mod et overskud på DKK 5,7 mio. i 2006. Af resultatet før skat i 2007 indregnes et underskud på DKK 3,1 mio. i Schouw & Co. koncernens regnskab.

Årets resultat svarer til den senest udmeldte forventning, men er noget lavere end den forventning, der var ved årets start. Årets resultat er realiseret ved en omsætning, der er lavere end forventet samtidig med, at virksomhedens produktudvikling og markedsbearbejdning er fastholdt på det planlagte niveau. Under disse givne omstændigheder betragtes resultatet som acceptabelt.

#### Markedsudvikling

Energi- og miljøforhold har i 2007 haft stor politisk fokus over det meste af verden, og mange lande arbejder nu med at forbedre rammebetingelserne for vedvarende energi.

Rammebetingelserne for etablering af biogasanlæg må derfor generelt forventes forbedret i mange lande i de kommende år, men i 2007 var vilkårene på flere af Xergis primære markeder under betydeligt pres.

Biogasområdet i Danmark har de seneste år været præget af stilstand på grund af dårlige rammebetingelser, især en utilstrækkelig el-afregningspris. Det var imødeset, at nye rammebetingelser kunne være vedtaget fra politisk hold i 1. halvår 2007, men ved udgangen af 2007 var de nye rammebetingelser imidlertid stadig ikke vedtaget med den konsekvens, at markedet i Danmark befandt sig i en afventende position.

I Holland, hvor Xergi i 2007 har opført et 5 MW biogasanlæg, oplevede Xergi et stop for nye ordrer som følge af en omlægning af rammebetingelserne på markedet. I starten af 2007 indtraf endvidere en stærkt reduceret aktivitet på det ellers meget aktive tyske marked som følge af stærkt stigende priser på energiafgrøder, som dette marked er fokuseret mod.

Xergi har valgt at opretholde en markedsbearbejdning på de primære markeder, ligesom der nu yderligere arbejdes med de markeder i Europa, som tegner lovende de kommende år. Der forventes etablering på yderligere to europæiske markeder i 2008.

På det amerikanske marked er der fortsat en god aktivitet. Her opererer Xergi gennem en licenspartner, der i 2007 har indviet verdens formentligt største gyllebaserede biogasanlæg, der leverer opgraderet biogas til naturgasnettet i Texas. Xergis partner har indgået en overordnet aftale om at levere opgraderet biogas RNG (Renewable Natural Gas) til Pacific Gas & Electric, der distribuerer dette i hele USA.

### Produktudvikling

Xergi har i 2007 fortsat arbejdet med videreudvikling af virksomhedens modulbaserede biogas-koncept, og opbygger derigennem løbende viden og kompetencer om alle væsentlige facetter af biogasproduktion, herunder forbehandlingssystemer, processtyring og separationsteknologi.

Som et særligt tiltag for at styrke indsatsen på det biologiske område indgik Xergi i juni 2007 aftale med Novozymes om udvikling af mikroorganismer, som kan medvirke til at optimere processerne i biogasproduktion.

Ved udgangen af oktober 2007 afholdt Aarhus Universitet indvielse af verdens største forsøgsanlæg til biogasproduktion. Forsøgsanlægget, som Xergi har opført til Det Jordbrugsvidenskabelige Fakultet ved Forskningscenter Foulum, og som er et af de mest fleksible biogasforsøgsanlæg i verden, giver helt nye muligheder for udvikling af processer, teknikker og udstyr.

Xergi, som har en udviklingsafdeling placeret i Agro Business Park i Foulum, får dermed også selv glæde af det nye anlæg til afprøvning i fuld skala. Herudover har Xergi investeret i to "down scale" prototypeanlæg til forsøgsformål, der ligeledes er placeret i Foulum.

### Forventninger til fremtiden

Xergi vil også i de kommende år være i udviklingsfasen, hvor det vil være nødvendigt at opretholde et stabilt niveau af markedsbearbejdning og produktudvikling, uanset om afsætningsmulighederne på kort sigt kan være svingende på de enkelte markeder.

Virksomheden opnår en vis risikospredning ved at bearbejde flere forskellige markeder i Europa, og med en stadig større portefølje af projekter under behandling øges mulighederne for at opbygge en mere stabil ordretilgang på biogasområdet. Xergi har således netop ved indgangen til 2008 opnået sin første biogasordre i Belgien.

Sideløbende hermed bibeholder Xergi sine andre aktiviteter, herunder det mangeårige samarbejde med Woking Borough Council i England, som giver virksomheden mulighed for at fastholde viden og kompetencer på områder, der også relaterer sig til biogasområdet. I 2008 forventer Xergi i samarbejde med Woking Borough Council at udvide el- og varmeforsyningen i Milton Keynes yderligere.

I 2008 forventes Xergi at realisere en omsætning på ca. DKK 150 mio. med et underskud, der dog ikke forventes at overstige DKK 10 mio.

## **4.2 Organisation**

Schouw & Co. koncernen opererer med en decentral struktur, hvor hver af koncernens virksomheder har deres egen ledelse og organisation, som varetager virksomhedernes drift med en høj grad af selvstændighed.

Det fortsættende selskabs egen organisation er derfor beskeden, omfattende 10 fuldtidsstillinger, fordelt på 11 personer, herunder direktionen, som primært er beskæftiget med kontakt til dattervirksomhederne, strategi og forretningsudvikling samt administration og varetagelse af forpligtelserne ved selskabets børsnotering.

## **4.3 Aktionærforhold**

Schouw & Co. har ca. 5.100 navnenoterede aktionærer. Heraf er følgende aktionærer optaget i selskabets fortegnelse i henhold til værdipapirhandelslovens § 29:

|                                |        |
|--------------------------------|--------|
| Givesco A/S                    | 28,72% |
| Direktør Svend Hornsylds Legat | 15,15% |
| ATP-Huset                      | 7,66%  |
| Aktieselskabet Schouw & Co.    | 7,45%  |

De tre aktionærer Givesco A/S, Direktør Svend Hornsylds Legat og direktør Erling Eskildsen betragtes i relation til værdipapirhandelslovens § 31 som én aktionær i Schouw & Co. De tre aktionærer besidder tilsammen 47,90% af aktiekapitalen og stemmerne i selskabet. For så vidt angår relationerne mellem de tre aktionærer bemærkes, at bestyrelsen i Direktør Svend Hornsylds Legats består af den til enhver tid værende bestyrelse i Schouw & Co., og at Erling Eskildsen er bestyrelsesmedlem i Schouw & Co. samt direktør i Givesco A/S.

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. ejer henholdsvis 644.526 stk. og 37.292 stk. aktier i selskabet. Den nærmere fordeling fremgår af tabellen på side 23.

Selskabets beholdning af egne aktier udgør 928.734 stk. aktier, svarende til 7,45% af aktiekapitalen. Egne aktier er i balancen optaget til DKK 0.

Der er Schouw & Co. bekendt ikke indgået aktionæraftaler mellem selskabets aktionærer.

I henhold til værdipapirhandelslovens § 29 skal en aktionær i et børsnoteret selskab straks underrette Finanstilsynet og selskabet såfremt 1) dennes aktier udgør mindst 5% af stemmerettighederne i selskabet, eller deres pålydende værdi udgør mindst 5% af selskabets aktiekapital, eller 2) en ændring i et allerede meddelt besiddelsesforhold bevirker, at grænser på 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 50% og 90% samt grænser på 1/3 eller 2/3 af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi nås eller ikke længere er nået, eller grænsen i 1) ikke længere er nået. Schouw & Co. skal efter modtagelse af en sådan underretning informere markedet så hurtigt som muligt.

#### **4.4 Udbyttepolitik**

Selskabet har ikke nogen fast udbyttepolitik, men selskabets bestyrelse forholder sig med passende mellemrum til selskabets kapital- og aktiestruktur og fastlægger forslag om årets udbytte herefter. For de seneste to regnskabsår har det foreslåede udbytte været DKK 6 pr. aktie svarende til DKK 74,8 mio. pr. år.

#### **4.5 Generelle forhold**

Koncernens decentrale struktur indebærer, at Schouw & Co. ikke indgår kontrakter med væsentlige forpligtelser, ud over kontrakter med selskabets finansielle partnere, som led i virksomhedens finansiering.

BioMar er finansieret gennem DnB NOR Bank ASA og har til sikkerhed for faciliteterne stillet pant i aktier i datterselskaber og langfristede aktiver. Herudover har BioMar Holding stillet sikkerhed over for en del leverandører af råvarer til datterselskaber.

De enkelte virksomheder i Schouw & Co. koncernen indgår løbende kontrakter som led i virksomhedernes daglige drift. Ingen af disse kontrakter kan i sig selv betegnes som væsentlige for Schouw & Co. Schouw & Co. hæfter ikke for væsentlige forpligtelser i forbindelse med sådanne kontrakter.

Schouw & Co. har ingen igangværende eller besluttede investeringer af væsentligt omfang, men i koncernens virksomheder investeres der løbende væsentlige beløb. Senest har BioMar Holding foretaget en væsentlig investering ved købet af fiskefoderaktiviteterne fra Provimi. Schouw & Co. koncernens forventede samlede investeringsaktivitet i 2008 er herudover ikke større end sædvanligt.

Schouw & Co. har ikke i de sidste 12 måneder været involveret i nogen stats-, rets eller voldgiftsager, der har haft væsentlig negativ indvirkning på selskabets finansielle stilling eller resultater, og Schouw & Co. er ikke bekendt med, at der er nogen sager i vente, der måtte have en sådan indvirkning fremadrettet.

Så vidt det er Schouw & Co. bekendt er koncernen ikke part i aftaler indgået med nærtstående parter, som ikke er indgået på markedsmæssige vilkår.



#### 4.6 Særlige risici

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, som har sine primære aktiviteter fordelt på forskellige forretningsområder. Koncernen opnår gennem diversificeringen en spredning af den sædvanlige forretningsmæssige risiko, der knytter sig til de enkelte forretningsområder. Flere af forretningsområderne er dog afhængige af bestemte råvarer og derved følsomme over for større udsving i råvarepriser. De to væsentligste råvarer i denne sammenhæng er polypropylen, en oliebaseret råvare der anvendes i Fibertex, og marine råvarer (fiskemel og fiskeolie), der anvendes i BioMars produktion af fiskefoder.

BioMar er det største enkelte forretningsområde i Schouw & Co. For en nærmere beskrivelse af BioMars risikoprofil henvises til selskabets årsrapport 2007.

Schouw & Co. tilstræber, at koncernens aktiver er forsvarligt værdiansat, og at ingen enkeltvirksomhed må kunne bringe den samlede koncern i fare.

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, Kina og Chile.

Koncernens virksomheder har tegnet sædvanlige ansvarsforsikringer og skadesforsikringer omfattende som minimum de dækninger, som måtte være krævet af dansk eller udenlandsk lovgivning. Schouw & Co. vurderer, at koncernen samlet set har en for virksomheden passende forsikringsdækning, men koncernen har ikke dækning for skader, der skyldes terrorhandlinger.

Schouw & Co. vurderer, at koncernen overholder alle miljølove og -regler, der gælder for koncernens aktiviteter.

Schouw & Co. og de enkelte virksomheder i koncernen har en rentebærende gæld, hvoraf en del er af kortere løbetid og en del med variabel rente med deraf følgende sædvanlig risiko. Koncernen har endvidere aktiviteter i fremmed valuta, som ikke i alle tilfælde er sikret.

Schouw & Co. ejer 4.800.000 stk. aktier i Vestas Wind Systems A/S. Beholdningen optages i regnskabet til den noterede børskurs pr. regnskabsdatoen. Børskursen kan variere væsentligt. Ved udgangen af 2007 var beholdningens dagsværdi opgjort til DKK 2.625 mio.

Aktierne i Schouw & Co. er som udgangspunkt behæftet med den generelle risiko, der altid er forbundet med investering i aktier. Børskursen på selskabets aktier kan således variere væsentligt, dels som følge af generelle forhold på aktiemarkedet, dels som følge af specifikke forhold i koncernen.

For aktionærerne i BioMar Holding medfører fusionen, at investeringens risikoprofil ændres fra en koncentreret afhængighed af én isoleret branche til en mere diversificeret risikoprofil, hvor risikoen spredes over forskellige brancher, herunder i væsentligt omfang også den branche, som BioMar Holding befinder sig i.

Gennemgangen af de særlige risici illustrerer, at Schouw & Co. først og fremmest tilstræber at begrænse den samlede risiko gennem den valgte diversificering, hvor koncernens forretningsområder er spredt på forskellige brancher, der ikke er tæt forbundet til de samme konjunkturforskel.

Herudover tilstræber Schouw & Co. gennem en moderat finansiell risikoprofil og en rimelig proportionering af de enkelte virksomheder i forhold til den samlede koncern at sikre selskabet mod uforholdsmæssig negative konsekvenser som følge af forhold i enkelte dele af koncernen.

## 4.7 Ledelsen i det fortsættende selskab

### 4.7.1 Bestyrelsen

Bestyrelsen i Schouw & Co. fortsætter som bestyrelse i det fortsættende selskab. Det fortsættende selskabs bestyrelse vil således bestå af Jørn Ankær Thomsen (formand), Erling Eskildsen (næstformand), Niels Kristian Agner, Erling Lindahl og Kjeld Johannesen.

#### **Jørn Ankær Thomsen** (født 17. maj 1945)

Cand. jur. fra Københavns Universitet, advokat (H). I det daglige er Jørn Ankær Thomsen Advokat (H) og partner i advokatfirmaet Gorrissen Federspiel Kierkegaard i Århus. Jørn Ankær Thomsen blev valgt ind i bestyrelsen for Aktieselskabet Schouw & Co. i 1982 og blev valgt til formand i 1990.

#### Nuværende ledelsesposter:

Jørn Ankær Thomsen er formand for bestyrelsen i Aida A/S, Aktieselskabet af 26. november 1984, Aktieselskabet Schouw & Co., Carlsen Byggecenter Løgten A/S, Th. C. Carlsen, Løgten A/S, Carlsen Supermarked Løgten A/S, Danish Industrial Equipment A/S, Danske Invest Administration A/S, DB 2001 A/S, Fibertex A/S, F.M.J. A/S, Fåmandsforeningen Danske Invest Institutional, GAM Holding A/S, GFKJURA 883 A/S, Ghana Impex A/S, Givesco A/S, Holdingselskabet af 25. november 1972 A/S, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Almenbolig, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Investeringsforeningen Profil Invest, K.E. Mathiasen A/S, Kildebjerg Ry A/S, Krone Erhvervsinvestering A/S, Krone Kapital A/S, K.E. Mathiasen A/S, Løgten Midt A/S, Martin Professional A/S, Ortopædisk Hospital Aarhus A/S, Pipeline Biotech A/S, Place-ringsforeningen BG Invest, Schouw Finans A/S og Søndergaard Give A/S, næstformand for bestyrelsen i Carletti A/S og Givesco Bakery A/S, bestyrelsesmedlem i BioMar A/S, BioMar Holding A/S, Dan Cake A/S, Ejendomsselskabet Blomstervej 16 A/S, GFK Holding ApS, A/S P. Grene, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, Krone Kapital I A/S, Krone Kapital II A/S, Krone Kapital III A/S, Købmand TH. C. Carlsens Mindefond, Otto Mønstedts Kollegium i Århus, Specialfor-eningen Danske Invest og Vestas Wind Systems A/S samt direktør i Advokatanpartsselskabet Jørn Ankær Thomsen og Perlusus ApS.

#### Tidligere ledelsesposter:

Jørn Ankær Thomsen har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Formand for bestyrelsen i Investeringsforeningen BG Invest (afviklet i januar 2008), Bodilsen A/S (fratrådt i december 2006), Investeringsforeningen Danske Invest Institutional (afviklet i oktober 2006), Guldægget A/S (fratrådt i juni 2006), T-V-Holding A/S (fratrådt i maj 2006), Holdingselskabet af 25. november 1972 A/S (fratrådt i april 2006), Danish Biogas Technology A/S (fratrådt i november 2004), Martin Gruppen A/S (opløst ved fusion i juli 2004), Stentøjsfabrikken Søholm A/S (opløst ved fusion i januar 2004), K.E. Mathiasen Holding A/S (opløst ved spaltning i december 2003) og In-vesteringsforeningen BG Invest Engros 2 (opløst ved fusion i juni 2003), bestyrelsesmedlem i Fri-ma Vafler A/S (fratrådt i februar 2008), EMK Trading ApS (opløst ved betalingserklæring i septem-ber 2007), Elopak Denmark A/S (fratrådt i november 2006), Valor Denmark A/S (fratrådt i maj 2006), Dansk Chokoladefabrik A/S (opløst ved fusion i august 2005), NEG Micon A/S (fratrådt i april 2005), DBC International A/S (opløst ved likvidation i november 2005) og GFK Holding ApS (fratrådt i september 2003) samt direktør i ODL Restaurant ApS (fratrådt i august 2007), Skolegade 21 ApS (fratrådt i marts 2006) og Galten Midtpunkt A/S (fratrådt i maj 2004).

#### **Erling Eskildsen** (født 16. maj 1941)

I det daglige er Erling Eskildsen direktør i Givesco A/S, der er største aktionær i Schouw & Co., samt i Danish Industrial Equipment A/S og Søndergaard Give A/S. Erling Eskildsen blev valgt ind i bestyrelsen for Aktieselskabet Schouw & Co. i 1988.

#### Nuværende ledelsesposter:

Erling Eskildsen er formand for bestyrelsen i Carletti A/S, Dan Cake A/S, Dan Cake Services ApS, Givesco Bakery A/S og Leighton Foods A/S, næstformand for bestyrelsen i Aktieselskabet Schouw & Co., bestyrelsesmedlem i Danish Industrial Equipment A/S, Givesco A/S, A/S P. Grene, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, O.K. Gruppen A/S, OK Snacks A/S, Struer Brød A/S og Søndergaard Give A/S samt direktør i Danish Industrial Equipment A/S, Givesco A/S og Søndergaard Give A/S.

**Tidligere ledelsesposter:**

Erling Eskildsen har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Formand for bestyrelsen i Interket A/S (fratrådt i november 2005), bestyrelsesmedlem i Frima Vafler A/S (fratrådt i februar 2008), EMK Trading ApS (opløst ved betalingserklæring i september 2007), Elopak Denmark A/S (fratrådt i november 2006), Dansk Chokoladefabrik A/S (opløst ved fusion i august 2005), Porto ApS (fratrådt i maj 2005), Baehncke Ejendomme A/S (fratrådt i april 2005), A/S AF 28.01.2002 (fratrådt i februar 2005), DBC International A/S (opløst ved likvidation i november 2005) og Aktieselskabet af 26. november 1984 (fratrådt i april 2003) samt direktør i DBC International A/S (opløst ved likvidation i november 2005).

**Niels Kristian Agner** (født 30. august 1943)

Civiløkonom, HA fra Handelshøjskolen i København. I det daglige er Niels Kristian Agner aktivt bestyrelsesmedlem i en række erhvervsvirksomheder. Niels Kristian Agner blev valgt ind i bestyrelsen for Aktieselskabet Schouw & Co. i 1998.

**Nuværende ledelsesposter:**

Niels Kristian Agner er formand for bestyrelsen i G.E.C. Gad A/S, Incuba Venture I K/S, NOVI Management A/S, SP Group A/S og SP Moulding A/S, næstformand for bestyrelsen i G.E.C. Gads Boghandel A/S og Indeks Retail Invest A/S, bestyrelsesmedlem i Aktieselskabet Schouw & Co., Dantherm A/S, Dantherm-Fonden, D.F. Holding, Skive A/S, G.E.C. Gads Forlag A/S, GW Energi A/S og Interket DK A/S samt direktør i Pigro Management ApS.

**Tidligere ledelsesposter:**

Niels Kristian Agner har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Formand for bestyrelsen i G.E.C. Gads Forlag A/S (fratrådt som formand i oktober 2007), Innfond P/S (fratrådt i juni 2007), Innkomplementar A/S (fratrådt i juni 2007), Novi A/S (fratrådt i april 2007), G.E.C. Gads Boghandel A/S (fratrådt som formand i februar 2007), Brynje A/S (fratrådt i april 2005) og GPV PCB Divisionen A/S (fratrådt i april 2003), næstformand for bestyrelsen i Olicom A/S (fratrådt i august 2005), bestyrelsesmedlem i Ejendoms- og Finansieringsfonden for Nordjyllands Videnpark (fratrådt i september 2007), Incuba Komplementar ApS (fratrådt i april 2007), Kim Jørgensen Ejendomme A/S (fratrådt i september 2006), Ero Holding A/S (opløst ved spaltning i september 2006), Aktieselskabet af 1. november 1998 (fratrådt i juli 2005), Incuba A/S (fratrådt i april 2005), Novi A/S (fratrådt i april 2005) DKA H1 A/S (opløst ved likvidation i december 2007), Investerings-selskabet af 26. november 1930 ApS (opløst ved likvidation i december 2007), Ero Invest A/S (opløst ved spaltning i juli 2004) og Santaris Pharma A/S (fratrådt i maj 2003) samt direktør i DKA H1 A/S (opløst ved likvidation i december 2007), Investerings-selskabet af 26. november 1930 ApS (opløst ved likvidation i december 2007) og DKA II A/S (fratrådt i marts 2005).

**Erling Lindahl** (født 21. juli 1945)

Maskiningeniør, Sønderborg Teknikum. I det daglige er Erling Lindahl direktør for Momenta ApS. Erling Lindahl blev valgt ind i bestyrelsen for Aktieselskabet Schouw & Co. i 2000.

**Nuværende ledelsesposter:**

Erling Lindahl er formand for bestyrelsen i Incuba Science Park A/S, Kontorhuset Svendborg A/S, Lübker Golf A/S, Lübker Golf Resort A/S, MA 24 A/S og Venti A/S, bestyrelsesmedlem i Aktieselskabet Schouw & Co., Incuba A/S, Lindahl & Co. ApS, Lindl Group A/S, Lübker Golf Invest A/S, Lübker Square K/S, Momenta Invest A/S og MOPRRE A/S samt direktør i BLM Foods ApS, Lindahl & Co. ApS, Lindl Group A/S, Momenta ApS og Momenta Invest A/S.

**Tidligere ledelsesposter:**

Erling Lindahl har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Formand for bestyrelsen i Lübker Golf Invest A/S (fratrådt som formand i september 2007), Momenta Invest A/S (fratrådt som formand i juni 2007), Nord-Grunden A/S (opløst ved fusion i juni 2007), Incuba Komplementar ApS (fratrådt i april 2007), Østjysk Innovation A/S (fratrådt i september 2006), A/S AF 28.01.2002 (fratrådt i oktober 2005) og Udviklingsparken A/S (opløst ved fusion i juli 2004), bestyrelsesmedlem i IT-Huset Katrinebjerg A/S (opløst ved spaltning i april 2007), OG 25 A/S (opløst ved likvidation i december 2006), Baehncke Ejendomme A/S (fratrådt i marts 2006), Incuba Venture I K/S (fratrådt i november 2005), Nydamsvej 53 af 15. september 2004 A/S (opløst ved likvidation i juli 2005), Hvam Heat Design A/S (fratrådt i maj 2004), Wiking A/S (opløst ved fusion i december

2003), H.E. af 1. maj 1991 A/S (opløst ved likvidation i december 2003) samt direktør i Incuba A/S (opløst ved fusion i december 2005) og OG 25 A/S (opløst ved likvidation i december 2006).

**Kjeld Johannesen** (født 6. marts 1953)

HD i afsætningsøkonomi, Handelshøjskolen i Århus. I det daglige er Kjeld Johannesen adm. direktør for Danish Crown a.m.b.a. og Danish Crown Holding A/S. Kjeld Johannesen blev valgt ind i bestyrelsen for Aktieselskabet Schouw & Co. i 2003.

**Nuværende ledelsesposter:**

Kjeld Johannesen er formand for bestyrelsen i Danish Crown Incorporated A/S og Tulip Food Company P/S, næstformand for bestyrelsen i DAT-Schaub a.m.b.a., bestyrelsesmedlem i Aktieselskabet Schouw & Co., Dansk Industri, Danske Slagterier og DAT-Schaub Holding A/S samt direktør i Danish Crown Holding A/S og Danish Crown a.m.b.a.

**Tidligere ledelsesposter:**

Kjeld Johannesen har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Næstformand for bestyrelsen i Danish Prime A/S (opløst ved fusion i maj 2003) samt bestyrelsesmedlem i Door Holding A/S (fratrådt i marts 2006), Danish Crown Incorporated A/S (fratrådt i februar 2006), Jeld-Wen A/S (fratrådt i januar 2006) og Danish Prime Food Company K/S (fratrådt i maj 2005).

#### 4.7.2 Direktionen

Koncerndirektionen i Schouw & Co. fortsætter som koncerndirektion i det fortsættende selskab. Det fortsættende selskabs koncerndirektion vil således bestå af administrerende direktør Jens Bjerg Sørensen og direktør Peter Kjær.

**Jens Bjerg Sørensen** (født 11. juni 1957)

Akademiøkonom, Niels Brocks Handelsakademi, HD i afsætningsøkonomi, Handelshøjskolen i København, IEP – Insead Executive Programme, Insead i Frankrig.

**Nuværende ledelsesposter:**

Jens Bjerg Sørensen er formand for bestyrelsen i BioMar A/S, BioMar Holding A/S, A/S P. Grene, Chr. C. Grene A/S, Hydra-Grene A/S, Handels- og Ingeniørfirma, Skjern og Xergi A/S, næstformand for bestyrelsen i Fibertex A/S og Martin Professional A/S, bestyrelsesmedlem i Aida A/S, Aktieselskabet af 26. november 1984, Cargo Service A/S, Center for ledelse, Dansk Moler Industri A/S, DB 2001 A/S, Dovista A/S, FAA Holding A/S, F.M.J. A/S, Incuba A/S, Incuba Komplementar ApS, Incuba Venture I K/S og Schouw Finans A/S samt direktør i Aktieselskabet af 26. november 1984, Jens Bjerg Sørensen Holding ApS, Jens Bjerg Sørensen Datterholding 1 ApS og Schouw Finans A/S. Jens Bjerg Sørensen blev ansat som administrerende direktør i Aktieselskabet Schouw & Co. i 2000.

**Tidligere ledelsesposter:**

Jens Bjerg Sørensen har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Formand for bestyrelsen i Martin Security Smoke A/S (fratrådt i september 2006) og Martin Finance A/S (fratrådt i maj 2005), næstformand for bestyrelsen i Martin Gruppen A/S (opløst ved fusion i juli 2004) samt bestyrelsesmedlem i Trøjborg Grafisk A/S (fratrådt i marts 2007), Danish Biogas Technology A/S (fratrådt i november 2004), NEG Micon A/S (fratrådt i april 2004) og Stentøjsfabrikken Søholm A/S (opløst ved fusion i januar 2004).

**Peter Kjær** (født 9. oktober 1956)

Svagstrømsingeniør, Århus Teknikum, HD i afsætningsøkonomi, Handelshøjskolen i Århus, MBA (Master of Business Administration), IMD i Lausanne, Schweiz.

**Nuværende ledelsesposter:**

Peter Kjær er formand for bestyrelsen i Grene Industri-Service A/S, Helsingforsgade 25 Aarhus A/S og Østjysk Innovation A/S, bestyrelsesmedlem i DB 2001 A/S, A/S P. Grene, Chr. C. Grene A/S, Grene Sp.z.o.o., Hydra-Grene A/S, Handels- og Ingeniørfirma, Skjern, Inventure Capital A/S, Lastas A/S, Schouw Finans A/S og Xergi A/S samt direktør i DB 2001 A/S, Incuba A/S, Incuba Komplementar ApS, Peter Kjær ApS og Udlejningsselskabet Nordhavnsvej 1-3 St. Th. Peter Kjær blev ansat som direktør i Aktieselskabet Schouw & Co. i 1996.

Tidligere ledelsesposter:

Peter Kjær har haft følgende andre ledelseshverv inden for de seneste fem år: Bestyrelsesmedlem i Nord-Grunden A/S (opløst ved fusion i juni 2007), IT-Huset Katrinebjerg A/S (opløst ved spaltning i april 2007), Martin Security Smoke A/S (fratrådt i september 2006), Hydropower A/S (fratrådt i september 2005), Udviklingsparken A/S (opløst ved fusion i juli 2004), H.E. af 1. maj 1991 A/S (opløst ved likvidation i december 2003), Øster Snede Ladfabrik A/S (fratrådt i juni 2003), Poly Thompson A/S (fratrådt i juni 2003), Lastas Mogjer Vognfabrik A/S (fratrådt i juni 2003), Industribø af 1991 A/S (fratrådt i juni 2003), Lastas Kelberg A/S (fratrådt i juni 2003), Lastas Serviceværksted (fratrådt i juni 2003), Lastas Transport Parts A/S (fratrådt i juni 2003), Lastas Truck Center ApS (fratrådt i juni 2003) og Thompson Truck & Trailer Rental A/S (fratrådt i juni 2003) samt direktør i H.E. af 1. maj 1991 A/S (opløst ved likvidation i december 2003).

#### 4.7.3 Vederlag og goder

##### Bestyrelse

Det samlede vederlag til bestyrelsen udgjorde i 2007 DKK 2,0 mio., et beløb der ikke forventes at ændre sig væsentligt i 2008. Schouw & Co. har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af bestyrelsen eller nogen af dens medlemmer. Ingen af Schouw & Co.'s bestyrelsesmedlemmer er berettiget til nogen form for vederlag ved afslutningen af deres hverv som bestyrelsesmedlem.

##### Direktion

Det samlede vederlag til direktionen udgjorde i 2007 DKK 7,4 mio. i løn samt DKK 0,2 mio. i pensionsbidrag, et beløb, der ikke forventes at ændre sig væsentligt i 2008. Schouw & Co. har ikke ydet lån, stillet garantier eller påtaget sig andre forpligtelser over for eller på vegne af direktionen eller nogen af dens medlemmer. Direktionen har ingen usædvanlige ansættelses- og kontraktmæssige vilkår.

#### 4.7.4 Pension m.v.

Schouw & Co. har ikke afsat eller hensat beløb til pensionsydelse, fratrædelsesordninger eller lignende for medarbejdere, bestyrelse eller direktion, da selskabet ikke har uafdækkede forpligtelser.

Der påhviler BioMar Holding uafdækkede pensionsforpligtelser. Pensionsforpligtelserne i BioMar Holding pr. 31. december 2007 er opgjort til DKK 21,6 mio. Opgørelsen af pensionsforpligtelserne er ikke baseret på aktuarberegninger. Hensættelsen kan i sin helhed henføres til BioMar Holdings forpligtelse til at foretage forsikringsmæssig forsvarlig afdækning af ret til at modtage supplementspension efter KFK pensionsfondens hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig primært 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 om pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

Der er i regnskabsåret 2006 indtægtsført DKK 30 mio. vedrørende ovennævnte forpligtelse som følge af, at Finanstilsynet har ændret sin opfattelse af omfanget af BioMar Holdings forpligtelse til afdækning.

#### 4.7.5 Erklæring om tidligere levned

Inden for de sidste fem år er/har ingen medlemmer af bestyrelsen eller direktionen 1) blevet dømt i forbindelse med svigagtige lovovertrædelser, 2) deltaget i ledelse af selskaber, som har indledt konkursbehandling eller bobehandling, 3) været genstand for offentlige anklager eller sanktioner fra myndigheder eller tilsynsorganer (herunder udpegede faglige organer) eller 4) blevet frakendt retten af en domstol til at fungere som medlem af en udsteders bestyrelse, direktion eller tilsynsorganer eller til at varetage en udsteders ledelse.

Følgende medlemmer af bestyrelsen og direktionen har inden for de sidste fem år deltaget i ledelsen af selskaber, som er trådt i likvidation:

Niels Kristian Agner har deltaget i bestyrelsen og direktionen for DKA H1 A/S, der blev opløst ved likvidation i december 2007. Niels Kristian Agner har desuden deltaget i bestyrelsen og direktionen for Investeringselskabet af 26. november 1930 ApS, der blev opløst ved likvidation i december 2007.

Jørn Ankær Thomsen og Erling Eskildsen har deltaget i bestyrelsen for EMK Trading ApS, der blev opløst ved betalingserklæring i september 2007.

Erling Lindahl har deltaget i bestyrelsen og direktionen for OG 25 A/S, der blev opløst ved likvidation i december 2006.

Jørn Ankær Thomson har deltaget i bestyrelsen for DBC International A/S, og Erling Eskildsen har deltaget i bestyrelsen og direktionen for DBC International A/S, der blev opløst ved likvidation i november 2005.

Erling Lindahl har deltaget i bestyrelsen for Nydamsvej 53 af 15. september 2004 A/S, der blev opløst ved likvidation i juli 2005.

Erling Lindahl har deltaget i bestyrelsen for H.E. af 1. maj 1991 A/S, og Peter Kjær har deltaget i bestyrelsen og direktionen for H.E. af 1. maj 1991 A/S, der blev opløst ved likvidation i december 2003.

#### *4.7.6 Erklæring om slægtskab*

Der eksisterer Schouw & Co. bekendt ikke noget slægtskab mellem nogen af medlemmerne af bestyrelsen eller direktionen.

#### *4.7.7 Erklæring om interessekonflikter*

Der foreligger ikke nogen aktuel eller potentiel interessekonflikt mellem bestyrelsens og direktionens pligter og deres private interesser eller andre pligter.

#### *4.7.8 Incitamentsprogram*

Schouw & Co. har siden januar 2003 haft et aktiebaseret incitamentsprogram omfattende direktionen i Schouw & Co. og ledende medarbejdere i koncernen, herunder direktører i datterselskaber. Under dette program blev der i 2007 udnyttet 96.000 stk. optioner til køb af Schouw & Co. aktier til en kurs på DKK 167,50 pr. aktie.

Som en fortsættelse af det aktiebaserede incitamentsprogram tildelte Schouw & Co. i marts 2006 direktionen i Schouw & Co., omfattende to personer, i alt 27.000 stk. optioner samt øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i datterselskaber, omfattende ti personer, i alt 93.000 stk. optioner.

Optionerne kan udnyttes i en periode på fire uger efter offentliggørelsen af Schouw & Co.'s årsrapport for 2007 til en strike-kurs på DKK 301,75, svarende til børskursen på tildelingstidspunktet med tillæg af 3% p.a. og korrigeret for forhøjet udbytte for regnskabsåret 2006.

Herudover tildelte Schouw & Co. yderligere i marts 2007 direktionen i Schouw & Co., omfattende to personer, i alt 24.000 stk. optioner samt øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i datterselskaber, omfattende 11 personer, i alt 86.000 stk. optioner.

Optionerne kan udnyttes i en periode på fire uger efter offentliggørelsen af Schouw & Co.'s årsrapport for 2008 til en strike-kurs på DKK 451,75, svarende til børskursen på tildelingstidspunktet med tillæg af 4% p.a. Antallet af optioner vil blive fordoblet, såfremt den foreslåede fondsaktieemission vedtages, ligesom strike-kurserne vil blive halveret som konsekvens af fondsaktieemissionen.

Det samlede optionsprogram, der svarer til 1,8% af aktiekapitalen, er afdækket med Schouw & Co.'s beholdning af egne aktier, som i balancen er optaget til DKK 0.

#### 4.7.9 Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier og optioner

Bestyrelsens og direktionens beholdning af aktier og optioner i Schouw & Co. er fordelt således:

| Bestyrelsens aktier  | Bestyrelses-medlemmets egen beholdning | Bestyrelsesmedlemmets beholdning i nærtstående selskab <sup>1</sup> | Øvrige nærtstående <sup>2</sup> beholdning |
|----------------------|----------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Jørn Ankær Thomsen   | 0 stk.                                 | 100.000 stk.                                                        | 11.610 stk.                                |
| Erling Eskildsen     | 502.231 stk.                           | 0 stk.                                                              | 0 stk.                                     |
| Niels Kristian Agner | 8.500 stk.                             | 0 stk.                                                              | 600 stk.                                   |
| Erling Lindahl       | 14.585 stk.                            | 5.000 stk.                                                          | 1.000 stk.                                 |
| Kjeld Johannesen     | 0 stk.                                 | 0 stk.                                                              | 1.000 stk.                                 |

| Direktionens aktier | Direktions-medlemmets egen beholdning | Direktionsmedlemmets beholdning i nærtstående selskab <sup>1</sup> | Øvrige nærtstående <sup>2</sup> beholdning |
|---------------------|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Jens Bjerg Sørensen | 902 stk.                              | 25.000 stk.                                                        | 0 stk.                                     |
| Peter Kjær          | 1.293 stk.                            | 9.953 stk.                                                         | 144 stk.                                   |

| Direktionens optioner | Optionsprogram 2006 (udløb i 2008) | Optionsprogram 2007 (udløb i 2009) |
|-----------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Jens Bjerg Sørensen   | 15.000 stk.                        | 15.000 stk.                        |
| Peter Kjær            | 12.000 stk.                        | 9.000 stk.                         |

Bestyrelsen i Schouw & Co. er af princip ikke incitamentsaflønnnet og har således ingen optioner.

#### 4.7.10 Bestyrelsespraksis

Bestyrelsen i Schouw & Co. afholdt i 2007 seks bestyrelsesmøder samt én telefonkonference, hvilket svarer til det sædvanlige aktivitetsniveau i selskabet. Herudover har der i 2007 været afholdt to bestyrelsesseminarer.

Bestyrelsens ordinære møder er planlagt minimum seks måneder frem, og normalt deltager den samlede bestyrelse og direktion i alle møder. I 2007 har der ikke været afholdt møder, hvor mere end ét bestyrelsesmedlem har været forhindret.

Af principielle habilitetsårsager deltager bestyrelsesformand Jørn Ankær Thomsen ikke i behandling af forhold vedrørende beholdningen af aktier i Vestas Wind Systems A/S, da Jørn Ankær Thomsen er bestyrelsesmedlem i selskabet.

Af bestyrelsens medlemmer betragtes Niels Kristian Agner og Kjeld Johannesen som uafhængige, mens Jørn Ankær Thomsen, Erling Eskildsen og Erling Lindahl ikke betragtes som uafhængige i henhold til definitionerne i Reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark. Jørn Ankær Thomsen er således professional rådgiver for Schouw & Co., Erling Eskildsen er hovedaktionær i Schouw & Co., og Erling Lindahl er tidligere administrerende direktør for Schouw & Co.

Selskabets bestyrelsesmøder afvikles efter en fast skabelon, som på årsplan sikrer, at bestyrelsens forretningsorden overholdes.

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.

<sup>1</sup> Selskab ejet 100% af det pågældende ledelsesmedlem

<sup>2</sup> Nærtstående som defineret i værdipapirhandelslovens § 28 a, stk. 4

Den overordnede bestyrelse i porteføljevirkksomhederne er normalt som minimum sammensat af en repræsentant for henholdsvis bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. samt af eksterne bestyrelsesmedlemmer med særlig interesse og indsigt i porteføljevirkomhedens forretningsområde.

#### **4.8 Corporate Governance**

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. betragter Corporate Governance som et naturligt element i det at drive en børsnoteret virksomhed, og der arbejdes løbende med problemstillingerne omkring god selskabsledelse og samspillet med selskabets interessenter.

Det er således opfattelsen, at Schouw & Co. i al væsentlighed lever op til intentionerne i Reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark.

Arbejdet med Corporate Governance er imidlertid en løbende proces. Der er derfor procedurer og politikker, som ikke er formaliseret og nedfældet skriftligt i den udstrækning, som de Reviderede Anbefalingerne for god selskabsledelse i Danmark foreskriver.

Der er endvidere enkelte områder, hvor Schouw & Co. forholder sig anderledes, end de Reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark foreskriver. Selskabets bestyrelse og direktion tilstræber i disse tilfælde på anden måde at sikre opretholdelsen af en høj standard.

For god ordens skyld skal der kort redegøres for de områder, hvor det vurderes, at Schouw & Co. har væsentlige afvigelser i forhold til de Reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark. Redegørelsen tager udgangspunkt i de otte hovedområder i Reviderede Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark.

##### I. Aktionærernes rolle og samspil med selskabsledelsen

Fuldmagter til selskabets generalforsamling har traditionelt ikke givet aktionærerne mulighed for stillingtagen til hvert enkelt punkt på dagordenen, idet behovet herfor ikke har været vurderet som væsentligt.

Schouw & Co. har herudover ingen væsentlige afvigelser.

##### II. Interessenternes rolle og betydning for selskabet

Schouw & Co. har ingen væsentlige afvigelser.

##### III. Åbenhed og gennemsigtighed

Schouw & Co. har ingen væsentlige afvigelser.

##### IV. Bestyrelsens opgaver og ansvar

Schouw & Co. har ingen væsentlige afvigelser.

##### V. Bestyrelsens sammensætning

Schouw & Co. følger ikke i fuld udstrækning anbefalingerne om bestyrelsens uafhængighed, da det vurderes, at bestyrelsens sammensætning dækker virksomhedens behov.

Schouw & Co. har ingen begrænsning i bestyrelsesmedlemmernes antal af bestyrelsesposter og ingen fastlagt aldersgrænse, idet bestyrelsesmedlemmernes personlige arbejdskapacitet betragtes som et forhold, der vurderes individuelt.

Schouw & Co. har 4-årige valgperioder, idet kontinuiteten betragtes som væsentlig i en diversificeret koncern.



Schouw & Co. offentliggør ikke rekrutteringskriterier og årlig bestyrelsesprofil, ligesom der ikke gennemføres formaliseret årlig evaluering, idet behovet herfor ikke har været vurderet som væsentligt.

Schouw & Co. har herudover ingen væsentlige afvigelser.

#### VI. Bestyrelsens og direktionens vederlag

Schouw & Co. offentliggør ikke vederlagspolitik og oplysninger om individuelle vederlag, som ikke vurderes relevant. Direktionen har ingen usædvanlige ansættelsesvilkår, og bestyrelsen er af princip ikke incitamentsaflønnet.

Schouw & Co. har herudover ingen væsentlige afvigelser.

#### VII. Risikostyring

Schouw & Co. har ingen væsentlige afvigelser.

#### VIII. Revision

Schouw & Co. har ingen væsentlige afvigelser.

### **4.9 Interne økonomistyringssystemer og -procedurer**

Schouw & Co. vurderer, at selskabet har implementeret alle de fornødne ledelses- og styringssystemer, der skal til for at sikre, at Schouw & Co. kan overholde de forpligtelser, der gælder for udstedere af aktier noteret på OMX Nordic Exchange Copenhagen.

Schouw & Co. anvender en række forskellige ledelsesværktøjer til brug for den daglige ledelse. Hver delkoncern rapporterer månedsvis konsoliderede regnskabstal, og Schouw & Co. udarbejder på grundlag heraf på månedsbasis konsoliderede perioderegnskaber. På basis af de månedlige perioderegnskaber foretages ligeledes månedlig budgetopfølgning.

Herudover udarbejder økonomiafdelingen i samarbejde med direktionen detaljerede budgetter, herunder resultat-, balance- og likviditetsbudgetter. De samme procedurer gælder for datterselskaberne.

Direktionen fremlægger det samlede budget for bestyrelsen ved et bestyrelsesmøde i december måned på grundlag af budgetter udarbejdet og behandlet i hver delkoncern, således at budgettet kan vedtages i god tid inden det kommende budgetårs begyndelse.

### **4.10 Det fortsættende selskab i tal**

BioMar Holding har siden udgangen af 2005 været indregnet som en fuldt konsolideret dattervirksomhed i Schouw & Co.'s koncernregnskab. Den regnskabsmæssige behandling af BioMar Holding i Schouw & Co.'s koncernregnskab ændres således ikke som følge af fusionen.

Derimod ændres resultatdisponeringen, idet den del af årets resultat og totalindkomst i Schouw & Co. koncernen, som i 2006 og 2007 tilfaldt minoritetsinteresserne i BioMar Holding, fra den 16. april 2008 vil tilfalde aktionærerne i Schouw & Co. Tilsvarende ændres fordelingen af egenkapitalen, idet den del af Schouw & Co. koncernens egenkapital, som i 2006 og 2007 tilhørte minoritetsinteresserne i BioMar Holding, fremover vil tilhøre aktionærerne i Schouw & Co.

De berørte områder, med markering af ændringer fra og med 2008 som følge af fusionen, og sammenligningstal for 2006 og 2007, kan vises således:

| <b>Fordeling af årets resultat</b>        | <b>Ændring i 2008</b>                              | <b>2007</b>      | <b>2006</b>      |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Aktionærer i Schouw & Co.                 | Forøges                                            | DKK 1,652,5 mio. | DKK 1.240,3 mio. |
| Minoritetsinteresser i BioMar Holding A/S | Alene for perioden 1. januar 2008 - 16. april 2008 | DKK 16,0 mio.    | DKK 65,0 mio.    |
| Øvrige minoritetsinteresser               | Uændret                                            | DKK 14,7 mio.    | DKK 9,5 mio.     |
| <b>Årets resultat</b>                     | Uændret                                            | DKK 1.683,2 mio. | DKK 1.314,8 mio. |

| <b>Fordeling af indregnet totalindkomst</b> | <b>Ændring i 2008</b>                              | <b>2007</b>      | <b>2006</b>      |
|---------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Aktionærer i Schouw & Co.                   | Forøges                                            | DKK 1.668,3 mio. | DKK 1.224,7 mio. |
| Minoritetsinteresser i BioMar Holding A/S   | Alene for perioden 1. januar 2008 - 16. april 2008 | DKK 32,6 mio.    | DKK 61,8 mio.    |
| Øvrige minoritetsinteresser                 | Uændret                                            | DKK 22,1 mio.    | DKK 4,6 mio.     |
| <b>Samlet indregnet totalindkomst</b>       | Uændret                                            | DKK 1.723,0 mio. | DKK 1.291,1 mio. |

| <b>Fordeling af egenkapital</b>           | <b>Ændring i 2008</b> | <b>2007</b>      | <b>2006</b>      |
|-------------------------------------------|-----------------------|------------------|------------------|
| Aktionærer i Schouw & Co.                 | Forøges               | DKK 4.972,4 mio. | DKK 3.460,6 mio. |
| Minoritetsinteresser i BioMar Holding A/S | Udgår                 | DKK 391,0 mio.   | DKK 372,1 mio.   |
| Øvrige minoritetsinteresser               | Uændret               | DKK 278,1 mio.   | DKK 8,7 mio.     |
| <b>Egenkapital i alt</b>                  | Uændret               | DKK 5.641,5 mio. | DKK 3.841,4 mio. |

#### 4.11 Kapitalressourcer

Schouw & Co. lægger vægt på at have en god soliditet og et betydeligt likviditetsberedskab, som sikrer den økonomiske handlefrihed. Med en soliditet, der pr. 31. december 2007 på koncernniveau udgjorde 54,7%, er der muligheder for betydelige udvidelser af koncernens aktiviteter baseret på:

- Eksisterende uudnyttede kreditfaciliteter
- Etablering af yderligere kreditfaciliteter
- Væsentlige løbende pengestrømme fra de eksisterende driftsaktiviteter

Herudover råder Schouw & Co. med en fri og ubehæftet beholdning på 4.800.000 stk. aktier i Vestas Wind Systems A/S over et betydeligt og let realiserbart aktiv. Beholdningens markedsværdi pr. 11. marts 2008 udgør ca. DKK 2.467 mio. Endvidere ejer Schouw & Co. 928.734 stk. egne aktier med en markedsværdi svarende til ca. DKK 379 mio. pr. 11. marts 2008. Beholdningen er i årsrapporten 2007 optaget til DKK 0. Beholdningen af egne aktier er ikke stillet til sikkerhed eller på behæftet på anden vis. En del af Schouw & Co.'s beholdning af egne aktier vil blive anvendt i forbindelse med fusionen.

Schouw & Co.'s øvrige aktiver er ligeledes frie og ubehæftede, bortset fra sikkerhedsstillelse for real-kreditlån på ca. DKK 50 mio.

Bestyrelsen i Schouw & Co. forholder sig med passende mellemrum til selskabets kapitalforhold, senest i forbindelse med behandlingen af årsrapporten for 2007. Bestyrelsen vurderer, at selskabets eksisterende kreditfaciliteter og let realiserbare aktiver, sammen med koncernens gode soli-

ditet og koncernens generelle risikospredning, sikrer at selskabet fortsat kan opretholde fuldt tilstrækkelig finansiering af såvel koncernens nuværende arbejdskapital som koncernens fortsatte vækst og udvikling.

Schouw & Co. koncernens samlede forpligtelser kan opdeles i kort- og langfristede, hvor de kortfristede er poster, der forfalder til betaling inden for et år. De samlede forpligtelser kan tillige opdeles i rentefrie leverandørkreditter m.v. og rentebærende forpligtelser til kreditinstitutter, som det fremgår af nedenstående oversigt:

#### Koncernens samlede forpligtelser pr. 31. december 2007 (DKK mio.)

|                                         | Regnskabs-<br>mæssig værdi |
|-----------------------------------------|----------------------------|
| Langfristede forpligtelser i alt        | 1.455,4                    |
| Kortfristede forpligtelser i alt        | <u>2.618,0</u>             |
| Forpligtelser i alt                     | <u>4.073,4</u>             |
| Opdelt i:                               |                            |
| Rentefri leverandørkreditter m.v.       | 1.205,0                    |
| Rentebærende gæld til kreditinstitutter | <u>2.868,4</u>             |
| Forpligtelser i alt                     | <u>4.073,4</u>             |

Som de samlede forpligtelser kan de rentebærende forpligtelser opdeles i kort- og langfristede. Pr. 31. december 2007 har Schouw & Co. koncernen ikke udnyttede kreditfaciliteter på ca. DKK 800 mio. samt likvide beholdninger på mere end DKK 200 mio.

Ved langfristede kreditter har banken givet et tilsagn om en fast løbetid på lånet, som det fremgår af nedenstående opstilling.

#### Koncernens rentebærende gæld pr. 31. december 2007 (DKK mio.)

| Valuta                                      | Udløb | Rente    | Regnskabs-<br>mæssig værdi | 2006           |
|---------------------------------------------|-------|----------|----------------------------|----------------|
| DKK                                         | 2027  | Fast     | 161,9                      | 35,8           |
| DKK                                         | 2025  | Variabel | 519,9                      | 772,2          |
| EUR                                         | 2022  | Fast     | 269,4                      | 201,7          |
| EUR                                         | 2024  | Variabel | 212,8                      | 367,2          |
| Øvrige                                      | 2011  | Fast     | 41,7                       | 57,7           |
| Øvrige                                      | 2015  | Variabel | <u>243,6</u>               | <u>268,5</u>   |
| Langfristede lån i alt                      |       |          | <u>1.449,3</u>             | <u>1.703,1</u> |
| Heraf kortfristet andel af langfristet gæld |       |          | 181,7                      | 361,2          |
| DKK                                         |       |          | 1.022,8                    | 251,5          |
| EUR                                         |       |          | 107,4                      | 85,6           |
| PLN                                         |       |          | 95,6                       | 49,5           |
| USD                                         |       |          | 75,7                       | 42,1           |
| NOK                                         |       |          | 60,7                       | 0,7            |
| CZK                                         |       |          | 24,7                       | 34,2           |
| MYR                                         |       |          | 3,7                        | 28,8           |
| Øvrige                                      |       |          | <u>28,5</u>                | <u>31,3</u>    |
| Kortfristede kreditter i alt                |       |          | <u>1.419,1</u>             | <u>523,7</u>   |
| Rentebærende gæld i alt                     |       |          | <u>2.868,4</u>             | <u>2.226,8</u> |
| Likvide beholdninger                        |       |          | <u>227,1</u>               |                |
| Nettorentebærende gæld                      |       |          | <u>2.641,3</u>             |                |

Idet Schouw & Co. koncernen driver virksomhed i en række lande er en del af gælden naturligt i fremmed valuta, som det ligeledes fremgår af oversigten.

Den samlede nettorentebærende gæld på DKK 2.641,3 mio. pr. 31. december 2007 kan sammenholdes med Schouw & Co. koncernens egenkapital eksklusiv minoriteter pr. 31. december 2007 på DKK 4.972,4 mio. Forholdet mellem disse to størrelser udtrykkes ved begrebet "Finansiell gearing", der kan opgøres til 0,53.

#### **4.12 Forventninger til fremtiden**

Som det fremgår af Schouw & Co.'s årsrapport 2007 har Schouw & Co. gennem de senere år opbygget en betragtelig soliditet, som åbner mulighed for fortsat udvidelse af koncernens aktivitet, ikke mindst når man anlægger en langsigtet betragtning i en tid, der er præget af uro på de finansielle markeder.

Det er fortsat Schouw & Co.'s ambition at udnytte dette potentiale, og selskabet holder sig beredt til at kunne agere, når de rette muligheder viser sig.

Schouw & Co. koncernens virksomheder står over for forskellige udfordringer i 2008, hvor der generelt forudses afdæmpet vækst og stigende omkostninger ikke mindst på råvaresiden.

Grene skal således leve op til forventninger, som er skabt af de meget tilfredsstillende resultater i 2006 og 2007, hvor mange ting lykkedes under gunstige markedsvilkår.

Martin skal fastholde de forbedringer, som blev opnået i 2007 og positionere virksomheden til fortsat vækst med indtjening på et permanent højere niveau.

Fibertex skal sikre en god udnyttelse af den etablerede produktionskapacitet og en markant forbedret lønsomhed.

BioMar skal udnytte potentialet i det eksisterende produktionsapparat samtidigt med, at de tilkøbte virksomheder fra Provimi skal integreres godt sammen med den hidtidige virksomhed.

Endelig skal Xergi sikre en hurtig og målrettet udbygning af forretningsgrundlaget inden for forsvarelige økonomiske rammer.

Samlet forventer Schouw & Co. i 2008 at realisere en omsætning på ca. DKK 10 mia. med et resultat før skat i størrelsesordenen DKK 400 mio., opgjort uden påvirkninger fra beholdningen af Vestas Wind System A/S aktier og uden resultatbidrag fra BioMars dattervirksomhed Sjøtroll Havbruk, som indregnes separat under "Resultat af ophørende aktiviteter".

Det bemærkes, at der er iværksat en salgsproces vedrørende aktieposten i Sjøtroll. Som følge heraf er det usikkert i hvilken del af 2008, resultatandelen fra Sjøtroll vil indgå.

### **5 VEDERLAG OG AFTALER I FORBINDELSE MED FUSIONEN**

Der er ikke i forbindelse med fusionen aftalt vederlag til bestyrelse, direktion eller medarbejdere i de to selskaber.

Bortset fra de selskabsretlige dokumenter, der følger af lovgivningen, er der ikke indgået særlige aftaler i forbindelse med fusionen.

### **6 DE NYE AKTIER**

Som anført ovenfor skal der som følge af fusionen ske en kapitalforhøjelse i Schouw & Co. med henblik på at tilvejebringe det nødvendige antal aktier til ombytningen.

#### **6.1 Aktiernes rettigheder**

De nye aktier har samme rettigheder som alle øvrige aktier i Schouw & Co.

Ingen aktier i Schouw & Co. er tillagt særlige rettigheder.

Selskabets vedtægter indeholder ikke foranstaltninger for at ændre aktionærernes rettigheder, idet lovgivningens krav følges.

## **6.2 Ejerbegrænsninger**

Der er ingen ejerbegrænsninger vedrørende aktierne i Schouw & Co.

## **6.3 Ihændeleveraktier**

Alle aktier i Schouw & Co. registreres elektronisk i Værdipapircentralens EDB-system gennem en dansk bank eller andet institut, der er godkendt til at blive registreret som kontoførende for aktierne. Aktierne lyder på ihændeleveren, men kan noteres på navn i aktiebogen.

## **6.4 Ret til udbytte/ret til andel af overskud**

I henhold til aktieselskabsloven vedtager et selskabs ordinære generalforsamling udlodning af udbytte på grundlag af den godkendte årsrapport for det seneste regnskabsår. Generalforsamlingen kan ikke vedtage udlodning af højere udbytte end det af bestyrelsen anbefalede. Udlodning af ekstraordinært udbytte kan ske efter bemyndigelse fra generalforsamlingen til bestyrelsen. Bestyrelsen har ingen aktuelle planer om at foreslå en sådan bemyndigelse optaget i Schouw & Co.'s vedtægter.

De nye aktier i Schouw & Co., der udstedes som vederlag til aktionærerne i BioMar Holding, giver ret til fuldt udbytte fra og med tidspunktet for fusionens virkning, det vil sige den 1. januar 2008. De nye aktier modtager således udbytte fra og med regnskabsåret 2008, såfremt der træffes beslutning om udbetaling af udbytte på den ordinære generalforsamling i 2009.

Udbytte udbetales i danske kroner via aktionærens konto i dennes kontoførende institut i henhold til Værdipapircentralens til enhver tid gældende regler. I forbindelse med udbytteudbetalingen tilbageholder Schouw & Co. udbytteskat efter de til enhver tid gældende regler. Den generelle sats er i øjeblikket 28% for fysiske personer. Hvis ejerandelen ikke opfylder størrelseskravet til udlodning af udbytte uden indeholdelse af udbytteskat, er satsen 16,5% for selskaber. Udbytte, der ikke er hævet af aktionærerne, fortabes i henhold til dansk rets almindelige regler.

## **6.5 Stemmeret**

Hvert nominelt aktiebeløb på DKK 10 giver én stemme.

Stemmeret kan udøves i henhold til skriftlig og dateret fuldmagt. Fuldmagten kan ikke gives for en længere periode end ét år.

Stemmeret på generalforsamlinger tilkommer aktionærer, der har fået udleveret adgangskort. Adgangskort udleveres på et i indkaldelsen opgivet sted indtil fem dage før generalforsamlingens afholdelse mod forevisning af legitimation som aktionær.

For at kunne udøve stemmeret kræves tillige, at den aktie, der danner grundlaget for stemmeretten, er noteret på aktionærens navn i aktiebogen. Stemmeret på aktier, der er erhvervet ved overdragelse, kan ikke udøves, medmindre aktierne senest dagen før indkaldelse til en generalforsamling er noteret i aktiebogen, eller aktionæren senest på samme tidspunkt har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse.

## **6.6 Fortegningsret**

Såfremt aktiekapitalen forhøjes ved nytegning, har aktionærerne i henhold til vedtægternes § 2, stk. 8 ret til forholdsmæssig tegning af de nye aktier, medmindre generalforsamlingen ved særlig beslutning træffer anden bestemmelse. I henhold til vedtægternes § 2, stk. 7 kan fortegningsretten for de eksisterende aktionærer ligeledes fraviges ved bestyrelsens udnyttelse af bemyndigelsen til at forhøje aktiekapitalen, såfremt tegningskursen svarer til markedskursen.

### **6.7 Rettigheder ved likvidation**

I tilfælde af likvidation af Schouw & Co. er aktionærerne berettiget til at deltage i udlodningen af nettoaktiver i forhold til deres nominelle aktiebeholdning efter betaling af selskabets kreditorer.

### **6.8 Aktiernes negotiabilitet og omsættelighed**

Schouw & Co.'s aktier er frit omsættelige omsætningspapirer i henhold til dansk lovgivning, og der gælder ingen indskrænkninger i omsætteligheden. Desuden er de nye aktionærer ikke forpligtet til at lade deres aktier indløse undtagen i henhold til bestemmelserne i aktieselskabsloven.

### **6.9 Aktieombytning**

Som følge af fusionen skal aktierne i det ophørende selskab BioMar Holding ombyttes med aktier i det fortsættende selskab Schouw & Co.

Ombytning af aktierne vil ske ved registrering i Værdipapircentralen, Helgeshøj Allé 61, P.O. Box 20, 2630 Taastrup, når fusionen er registreret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Aktionærerne i det ophørende selskab, BioMar Holding vil få særskilt meddelelse, når fusionen er registreret, og aktieombytningen skal finde sted.

### **6.10 Handel og officiel notering af de nye aktier**

De nye aktier i forbindelse med kapitalforhøjelsen i Schouw & Co. søges optaget til handel og officiel notering på OMX Nordic Exchange Copenhagen med forventet første handelsdag som angivet i tidsplanen nedenfor.

## **7 ØVRIGE OPLYSNINGER OM SCHOUW & CO.**

### **7.1 Navn og hjemsted**

Aktieselskabet Schouw & Co.  
Chr. Filtenborgs Plads 1  
8000 Århus C  
Tlf. +45 86 11 22 22  
Telefax +45 86 11 33 22

Selskabet har ikke registreret nogen binavne.

Selskabets hjemsted er Århus kommune.

Selskabet blev stiftet den 28. marts 1911.

Aktieselskabet Schouw & Co. er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med CVR nr. 63 96 58 12 og er et aktieselskab registreret i henhold til dansk lovgivning.

### **7.2 Regnskabsår og regnskabsrapportering**

Selskabets regnskabsår er 1. januar – 31. december. Selskabet offentliggør kvartalsrapporter.

### **7.3 Formål**

Schouw & Co.'s formål i henhold til vedtægternes § 1, stk. 3 er "at drive handel og fabrikation samt hermed beslægtet virksomhed".

### **7.4 Revisorer**

KPMG C. Jespersen Statsautoriseret revisorinteressentskab, Århus.

## **7.5 Aktieudstedende bank**

Selskabets aktieudstedende bank er Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, DK-1092 København.

## **7.6 Finanskalender**

Schouw & Co.'s finanskalender for 2008 er fastlagt som følger:

|                  |                                                                                      |
|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 13. marts 2008   | Webcast præsentation af årsrapport 2007                                              |
| 16. april 2008   | Ordinær generalforsamling                                                            |
| 8. maj 2008      | Udsendelse af delårsrapport for 1. kvartal 2008 med efterfølgende telefon-konference |
| 18. august 2008  | Udsendelse af delårsrapport for 1. halvår 2008                                       |
| 19. august 2008  | Webcast præsentation af delårsrapport for 1. halvår 2008                             |
| 6. november 2008 | Udsendelse af delårsrapport for 3. kvartal 2008 med efterfølgende telefon-konference |

## **8 FORVENTET TIDSPLAN FOR FUSIONEN**

Tidsplanen for den planlagte fusion indeholder følgende hovedpunkter.

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 15. april 2008 | Ordinær generalforsamling i BioMar Holding - beslutning om udbetaling af udbytte og vedtagelse af fusion                                                                                                                                                                                               |
| 16. april 2008 | Ordinær generalforsamling i Schouw & Co. - beslutning om udbetaling af udbytte, fondsaktier og vedtagelse af fusion<br><br>BioMar Holding handles eksklusiv udbytte                                                                                                                                    |
| 17. april 2008 | Schouw & Co. handles eksklusiv udbytte - sidste handelsdag inklusiv fondsaktier                                                                                                                                                                                                                        |
| 18. april 2008 | Store Bededag                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 21. april 2008 | BioMar Holding - sidste handelsdag på OMX Nordic Exchange Copenhagen                                                                                                                                                                                                                                   |
| 22. april 2008 | Optagelse til handel af fondsaktier og aktier i Schouw & Co. ombyttet med BioMar Holding-aktier (det vil sige første handelsdag eksklusiv fondsaktier i Schouw & Co. og første handelsdag for Schouw & Co.-aktier tildelt BioMar Holding-aktionærer ved fusionen)                                      |
| 22. april 2008 | Nettoudbytte til disposition på BioMar Holding-aktionærernes konti                                                                                                                                                                                                                                     |
| 23. april 2008 | Nettoudbytte til disposition på Schouw & Co.-aktionærernes konti                                                                                                                                                                                                                                       |
| 24. april 2008 | Fondsaktier tildeles i forholdet 1:1 i VP (efter daglig opdatering)<br><br>VP udsender ændringsmeddelelse til Schouw & Co.-aktionærerne<br><br>Fusionskørsel i VP - hver BioMar Holding-aktie ombyttes til en Schouw & Co.-aktie<br><br>VP udsender ændringsmeddelelse til BioMar Holding-aktionærerne |

## **9 DOKUMENTER**

Med denne meddelelse er vedlagt:

- Fælles fusionsplan
- Fusionsredegørelser fra bestyrelserne i henholdsvis Schouw & Co. og BioMar Holding
- Vedtægter
- Vurderingsmændenes udtalelse om fusionsplanen pr. 1. januar 2008 mellem Schouw & Co. og BioMar Holding samt erklæringer i henhold til aktieselskabslovens § 134 c, stk. 4 afgivet af uafhængig revisor

Disse dokumenter vil endvidere fra dags dato være fremlagt til eftersyn for aktionærerne på Schouw & Co.'s kontor, Chr. Filtenborgs Plads 1, 8000 Århus C, og BioMar Holdings kontor, Værk-mestergade 25,6, 8000 Århus C.



## 10 HOVED OG NØGLETAL – SCHOUW & CO.

| KONCERNOVERSIGT (MID. KR.)                               | 2007     | 2006    | 2005    | 2004    | 2003    |
|----------------------------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| <b>NETTOOMSÆTNING</b>                                    | 8.150,3  | 7.370,2 | 3.734,8 | 3.382,5 | 3.081,9 |
| Resultat af primær drift før goodwill regulering         | 438,8    | 471,5   | 203,7   | 212,0   | 202,1   |
| Goodwillamortisering og nedskrivning                     | 0,0      | 0,0     | (2,1)   | 0,0     | (29,6)  |
| Resultat fra ass. virksomheder før goodwill regulering   | (3,0)    | 5,0     | 0,1     | (0,7)   | (116,4) |
| Goodwillamortisering og nedskrivning i ass. virksomheder | 0,0      | (0,8)   | 0,0     | 0,0     | (6,9)   |
| Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele             | 0,0      | 282,9   | 17,6    | 0,0     | (4,6)   |
| Nettofinansiering                                        | 1.330,3  | 589,5   | 310,4   | (238,7) | 172,7   |
| Resultat før skat                                        | 1.766,1  | 1.348,1 | 529,7   | (27,4)  | 217,3   |
| Skat af årets resultat                                   | (102,4)  | (107,9) | (33,1)  | (38,5)  | (44,4)  |
| <b>RESULTAT AF FORTSÆTTENDE AKTIVITET</b>                | 1.663,7  | 1.240,2 | 496,6   | (65,9)  | 172,9   |
| Resultat af ophørende aktiviteter                        | 19,5     | 74,6    | 0,0     | 0,0     | 0,0     |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                                    | 1.683,2  | 1.314,8 | 496,6   | (65,9)  | 172,9   |
| Fordeles således:                                        |          |         |         |         |         |
| Aktionærer i Schouw & Co.                                | 1.652,5  | 1.240,3 | 498,0   | (62,7)  | 172,2   |
| Minoritetsinteresser                                     | 30,7     | 74,5    | (1,4)   | (3,2)   | 0,7     |
| Aktionærer i Schouw & Co's andel af egenkapitalen        | 4.972,4  | 3.460,6 | 2.307,6 | 1.789,7 | 1.904,4 |
| Minoritetsinteresser                                     | 669,1    | 380,8   | 472,1   | 118,6   | 67,9    |
| <b>EGENKAPITAL I ALT</b>                                 | 5.641,5  | 3.841,4 | 2.779,7 | 1.908,3 | 1.972,3 |
| Balancesum                                               | 10.316,4 | 7.465,8 | 6.965,1 | 4.249,8 | 4.243,6 |
| <b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL - KONCERNEN</b>          |          |         |         |         |         |
| Gennemsnitlige antal medarbejdere                        | 3.541    | 3.352   | 2.784   | 2.690   | 2.441   |
| Investeringer i materielle aktiver                       | 308,8    | 536,7   | 450,9   | 338,9   | 232,8   |
| Afskrivninger på materielle aktiver                      | 300,5    | 293,2   | 187,3   | 204,0   | 192,1   |
| Egenkapitalforrentning (%)                               | 39,2     | 43,0    | 24,3    | (3,4)   | 9,2     |
| Forrentning af investeret kapital (ROIC %)               | 10,3     | 13,5    | 7,5     | 9,0     | 9,2     |
| Egenkapitalandel (%)                                     | 54,7     | 51,5    | 39,9    | 44,9    | 46,5    |
| <b>AKTIERELATEREDE NØGLETAL</b>                          |          |         |         |         |         |
| Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)                      | 141,48   | 105,51  | 42,17   | -5,29   | 14,21   |
| Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)             | 140,90   | 105,11  | 42,12   | -5,29   | 14,21   |
| Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)                       | 6,00     | 6,00    | 3,00    | 2,00    | 2,00    |
| Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)                   | 430,84   | 295,98  | 195,35  | 151,68  | 158,97  |
| Ultimokurs på aktier (a 10 kr.)                          | 441,40   | 360,17  | 230,01  | 122,65  | 118,34  |
| Kurs/indre værdi                                         | 1,02     | 1,22    | 1,18    | 0,81    | 0,74    |
| P/E                                                      | 3,12     | 3,41    | 5,45    | neg.    | 8,33    |
| <b>MARKEDSVÆRDI</b>                                      | 5.094    | 4.211   | 2.717   | 1.447   | 1.418   |

Nøgletal er beregnet i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2005". Hoved- og nøgletal for 2004 til 2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstallet for 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger.

## 11 HOVED- OG NØGLETAL - BIOMAR HOLDING

| KONCERNOVERSIGT (MIO. KR.)                 | 2007    | 2006    | 2005    | 2004    | 2003   |
|--------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|--------|
| <b>Resultatopgørelse, DKK mio.</b>         |         |         |         |         |        |
| Nettoomsætning                             | 3.677   | 3.274   | 2.622   | 2.603   | 2.661  |
| EBITDA                                     | 248     | 313     | 210     | 145     | -210   |
| EBIT                                       | 163     | 232     | 124     | 27      | -424   |
| Resultat af finansielle poster, netto      | -35     | -21     | 3       | 5       | -34    |
| Årets resultat før skat                    | 128     | 210     | 126     | 32      | -458   |
| Resultat af ophørende aktiviteter          | 19      | 75      | 49      | 2       | 0      |
| Årets resultat                             | 138     | 241     | 166     | -9      | -390   |
| <b>Balance, DKK mio.</b>                   |         |         |         |         |        |
| Langfristede aktiver                       | 733     | 843     | 756     | 713     | 622    |
| Kortfristede aktiver                       | 1.101   | 1.107   | 1.005   | 1.170   | 1.513  |
| Aktiver bestemt for salg                   | 1.251   | -       | -       | -       | -      |
| Aktiver i alt                              | 3.085   | 1.950   | 1.761   | 1.883   | 2.135  |
| Egenkapital                                | 1.138   | 967     | 836     | 1.255   | 1.275  |
| Investeret kapital (gns)                   | 973     | 920     | 959     | 1.114   | 1.682  |
| <b>Nøgletal</b>                            |         |         |         |         |        |
| ROIC før skat                              | 16,8%   | 25,2%   | 12,9%   | 2,4%    | -25,2% |
| Overskudgrad af drift (EBIT-margin)        | 4,4%    | 7,1%    | 4,7%    | 1,0%    | -15,9% |
| ROIC før skat korregeret for engangsposter | 16,8%   | 22,0%   | 14,1%   | 11,3%   | -      |
| EBIT korregeret for engangsposter          | 163     | 202     | 135     | 126     | -      |
| EBIT-margin korregeret for engangsposter   | 4,4%    | 6,2%    | 5,1%    | 4,8%    | -      |
| Volumen (tons)                             | 547.300 | 513.067 | 466.887 | 440.078 | -      |
| Bruttoavance pr. kilo (DKK)                | 1,63    | 1,69    | 1,61    | 1,73    | -      |
| EBITDA plus ændring i arbejdskapital       | 265     | 307     | 272     | 317     | -      |
| Køb af materielle anlægsaktiver            | 141     | 121     | 49      | 53      | -      |
| Kundetilgodehavender                       | 526     | 510     | 470     | 522     | -      |
| Faste omkostninger                         | 360     | 334     | 311     | 319     | -      |
| Antal ansatte, ultimo                      | 538     | 497     | 499     | 503     | 517    |
| Egenkapitalandel                           | 62,1%   | 49,6%   | 47,5%   | 66,6%   | 59,7%  |
| Egenkapital forrentning                    | 13,1%   | 26,7%   | 15,9%   | -0,7%   | -22,4% |
| <b>Aktierelaterede nøgletal</b>            |         |         |         |         |        |
| Antal aktier 1.000 stk.(ultimo)            | 10.999  | 10.999  | 10.999  | 10.999  | 10.999 |
| Børskurs (ultimo)                          | 197     | 246     | 137     | 110     | 93     |
| Indre værdi pr. aktie                      | 103     | 88      | 76      | 114     | 116    |
| Børskurs/indre værdi (ultimo)              | 1,90    | 2,80    | 1,80    | 0,96    | 0,80   |
| Resultat pr. aktie (EPS)                   | 11,5    | 21,9    | 15,1    | (0,8)   | (35,5) |
| Price Earnings Ratio (P/E)                 | 17,1    | 11,2    | 9,1     | neg.    | neg.   |

Hoved- og nøgletal for 2004-2007 er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS. Sammenligningstal for 2003 er ikke tilpasset den ændrede regnskabspraksis, men udarbejdet i henhold til den hidtidige regnskabspraksis baseret på bestemmelserne i årsregnskabsloven og danske regnskabsvejledninger. Der henvises endvidere til "Definition af finansielle nøgletal" i afsnittet "Anvendt Regnskabspraksis", med den undtagelse at egenkapitalandel i 2007 er beregnet som "egenkapital ekskl. minoritetsinteresser i procent af aktiver vedrørende fortsættende aktiviteter".