



SCHOUW+CO

2016

Årsrapport



DANSK

Indhold

Beretning

- 03 Forord
- 04 Hovedpunkter
- 05 Hoved- og nøgletal
- 06 Vores virksomheder
- 07 Koncernberetning
- 10 Forventninger
- 11 Strategi
- 12 Bestyrelse og direktion
- 15 Kvartalsoversigt

Virksomhederne

- 17 BioMar
- 20 Fibertex Personal Care
- 22 Fibertex Nonwovens
- 24 Hydra/Specma
- 26 GPV
- 28 Øvrige investeringer

Koncerninformation

- 30 Investorinformation
- 32 Corporate Governance
- 32 Regnskabsaflæggelsen
- 34 Ledelsesorganer
- 35 Samfundsansvar
- 38 Kønsræssig sammensætning

Koncernregnskab

- 42 Resultat- og totalindkomst-
opgørelse
- 43 Balance
- 44 Pengestrømsopgørelse
- 45 Egenkapitalopgørelse
- 46 Grundlag for udarbejdelsen
af koncernregnskabet
- 48 Resultat, arbejdskapital og
pengestrømme
- 59 Investeret kapital
- 69 Kapitalstruktur
- 73 Skat
- 77 Øvrige noter

Moderselskabsregnskab

- 86 Resultat- og totalindkomst-
opgørelse
- 87 Balance
- 88 Pengestrømsopgørelse
- 89 Egenkapitalopgørelse
- 90 Noter

Påtegninger

- 100 Ledespåtegning
- 101 Den uafhængige revisors
revisionspåtegning

Ledelsesberetningen omfatter afsnittene 'Beretning', 'Virksomhederne' og 'Koncerninformation'

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

Årsrapporten indeholder fuldstændige regnskabsmæssige informationer og en komplet ledelsesberetning, mens artiklerne i aktionærmagasinet supplerer med beskrivelser af virksomhederne.

Resultaterne forpligter

2016 blev et markant år for Schouw & Co. Vi nåede en række milepæle og med et EBIT på over 1 mia. kr. samt en pengestrøm fra drift på 1,6 mia. kr. er Schouw & Co. i en meget solid finansiell position. Vi ser en positiv effekt af de seneste års investeringer i fremtidssikring af vores virksomheder, og vi har et attraktivt grundlag for fortsat udvikling. Men de gode resultater og den stærke kapitalstruktur forpligter også – og vi er sikre på, at Schouw & Co. og virksomhederne har potentialet til at kunne fortsætte den langsigtede værdiskabelse.

Det ligger dybt i Schouw & Co.'s DNA at tænke og investere i langsigtede muligheder, men samtidig forstå og respektere værdien af enøren og have ambitioner for udviklingen på kort sigt. Schouw & Co. er en international virksomhed, og vi er fokuserede på det ansvar, der følger med, når man agerer globalt. På den lange bane betaler det sig altid at skabe værdi på en ordentlig og troværdig måde.

Langsigtede investeringer vil også præge Schouw & Co. i 2017, hvor vi kommer til at afsætte yderligere ressourcer til opgradering af organisationer og ledelser. Der vil være fokus på projekter omkring innovation og fremtidens værdiskabelse, for også business-to-business industrivirksomheder bliver nødt til at tænke i digitalisering og være forandringsparate.

Schouw & Co. har en solid og stærk platform, og vi vurderer løbende attraktive investeringsmuligheder, både i de eksisterende virksomheder og potentiel udvidelse af porteføljen med nye virksomheder. Resultaterne og kapitalstrukturen forpligter, og vi er velforberejede på at fortsætte den langsigtede værdiskabelse. ■

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen
Aarhus, den 10. marts 2017



Et godt år med markante begivenheder

Realiseret i 2016

- Omsætningen steg til 14,4 mia. kr. (2015: 12,6) med positiv effekt fra tilkøbte virksomheder
- EBIT steg til 1.038 mio. kr. (2015: 831), hvilket var bedre end forventet i løbet af året
- Pengestrøm fra drift steg til 1.598 mio. kr. (2015: 1.171)
- Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures på 566 mio. kr. (2015: 86) primært som følge af salget af aktierne i Kramp
- Den netto rentebærende gæld var et netto indestående på 1.028 mio. kr.
- Højt aktivitetsniveau med bl.a. køb af hydraulik-virksomheden Specma, køb af EMS-virksomheden GPV, salg af koncernens aktier i Kramp, salg af Incuba Invests anpartar i Scandinavian Micro Bio-devices, og en række betydelige kapacitetsinvesteringer i virksomhederne
- Afkastet af den investerede kapital (ROIC) steg for syvende år i træk og blev 20,2% ekskl. goodwill og 16,6% inkl. goodwill.

Forventninger til 2017

- God aktivitet i de fleste markedssegmenter, men alle steder er der kamp om ordrerne
- Øgede ressourcer afsættes til at fremtidssikre koncernens virksomheder
- Forventningen for 2017 er en omsætning i størrelsesordenen 15,6 mia. kr. og et EBIT i intervallet 940-1.060 mio. kr. Den samlede koncern forventer dog et EBIT i intervallets øvre halvdel.
- Udbyttet for 2016 foreslås øget med 20% til 12 kr. pr. aktie.

BioMar

BioMar realiserede lidt lavere omsætning, mens EBIT blev markant forbedret til 581 mio. kr. (2015: 447) dels grundet operationelle forbedringer, dels grundet en række særlige forhold. BioMar forventer omsætningsmæssig fremgang i 2017 og fremgang i resultat af den basale drift, men samlet EBIT under det realiserede i 2016.

Fibertex Personal Care

Fibertex Personal Care har realiseret uændret omsætning med marginalt lavere EBIT. I 2017 forventes omsætningen øget mens resultatet forventes at blive et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

Fibertex Nonwovens

Fibertex Nonwovens har realiseret fremgang i omsætning og EBIT. I 2017 forventes der fortsat fremgang i omsætning med et resultat over det realiserede EBIT i 2016.

Hydra/Specma

Den danske del af virksomheden har realiseret fremgang i omsætning og EBIT, hvortil kommer den betydelige effekt fra købet af Specma. For 2017 øges omsætningsforventningen beskedent, mens resultatet forventes at blive et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

GPV

GPV realiserede fremgang i omsætning og EBIT. GPV har med virkning fra 1. marts 2017 overtaget EMS-virksomheden BHE, som medvirker til at øge omsætningsforventningen for året, mens resultatet forventes lidt under det realiserede EBIT i 2016 som følge af integrationsomkostninger.

14,4%

↑ *Vækst i omsætningen fra 2015 til 2016*

24,9%

↑ *Vækst i EBIT fra 2015 til 2016*

20,2%

↑ *ROIC (ekskl. goodwill) er i 2016 øget for 7. år i træk*

12 kr.

↑ *Udbyttet øget hvert år de seneste 6 år. I år hæves det med 2 kr. pr. aktie*

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2016	2015	2014	2013	2012
Omsætning og indkomst					
Omsætning	14.369	12.566	11.784	11.645	12.478
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	1.472	1.214	1.070	1.039	1.163
Af- og nedskrivninger	434	383	363	354	390
Resultat af primær drift (EBIT)	1.038	831	708	685	772
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	566	86	28	-21	-5
Værdiregulering af børsnoterede værdipapirer	0	0	0	499	-68
Nettofinans ex. værdireg. af børsnoterede værdipapirer	-27	-46	-35	-53	-86
Resultat før skat	1.578	871	701	1.109	613
Resultat af fortsættende aktiviteter	1.339	645	428	860	469
Resultat af ophørende aktiviteter	0	0	0	508	29
Årets resultat	1.339	645	428	1.368	498
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	1.598	1.171	628	667	862
Pengestrøm fra investering	-395	-569	-355	522	-365
Heraf investering i materielle aktiver	-828	-354	-233	-346	-351
Pengestrøm fra finansiering	-925	-324	-563	-687	-660
Pengestrøm fra ophørende aktiviteter	0	0	0	434	30
Årets pengestrøm	277	278	-290	936	-133
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.416	4.464	4.528	4.045	5.100
Balancesum	12.273	10.516	9.882	9.696	10.381
Arbejdskapital	1.727	1.598	1.775	1.424	1.892
Netto rentebærende gæld (NIBD)	-1.028	-511	44	-23	2.023
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	7.797	6.656	6.071	5.743	4.624
Minoritetsinteresser	18	21	3	3	3
Egenkapital i alt	7.814	6.677	6.074	5.746	4.627
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	10,2	9,7	9,1	8,9	9,3
EBIT-margin (%)	7,2	6,6	6,0	5,9	6,2
EBT-margin (%)	11,0	6,9	6,0	9,5	4,9
Egenkapitalforrentning (%)	18,6	10,2	7,2	26,4	11,3
Egenkapitalandel (%)	63,7	63,5	61,5	59,3	44,6
ROIC ekskl. goodwill (%)	20,2	18,3	16,9	16,1	15,2
ROIC inkl. goodwill (%)	16,6	15,1	14,0	13,3	12,9
NIBD/EBITDA ratio	-0,7	-0,4	0,0	0,0	1,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.108	2.382	2.139	2.052	2.873

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2016	2015	2014	2013	2012
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	56,56	27,48	18,08	57,46	21,09
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	56,41	27,38	18,02	57,28	21,07
Udbytte i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	12,00	10,00	8,00	6,00	5,00
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	328,38	282,10	258,44	240,49	196,25
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	526,00	387,00	290,00	222,50	149,00
Kurs/indre værdi	1,60	1,37	1,12	0,93	0,76
Markedsværdi, Ultimo	12.489	9.131	6.812	5.313	3.511

Nøgletalsdefinitioner

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Finansforeningens "Anbefalinger & Nøgletal 2015".

De i årsrapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Egenkapitalforrentning	Årets resultat ekskl. minoriteter
	Gns. egenkapital ekskl. minoriteter
ROIC ekskl. goodwill	EBITA
	Gns. investeret kapital ekskl. goodwill
ROIC inkl. goodwill	EBITA
	Gns. investeret kapital inkl. goodwill
Egenkapitalandel	Egenkapital, ultimo
	Passiver i alt, ultimo
Resultat pr. aktie (EPS)	Årets resultat ekskl. minoriteter
	Gns. antal aktier i omløb
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	Årets resultat ekskl. minoriteter
	Udvandet gns. antal aktier i omløb
Indre værdi pr. aktie	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
	Antal aktier ultimo ekskl. egne aktier
Kurs/indre værdi (KI)	Markedsværdi, ultimo
	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
Markedsværdi	Antal aktier ekskl. egne aktier x børskurs

Vores virksomheder

BioMar

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

GEOGRAFI Hovedkontor i Aarhus. Produktion i Norge, Skotland, Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland, Tyrkiet, Chile, Costa Rica og Kina.

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

www.biomar.com

Fibertex Personal Care

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

GEOGRAFI Hovedkontor i Aalborg. Nonwovensproduktion i Danmark og Malaysia samt printfaciliteter i Tyskland og Malaysia.

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

www.fibertexpersonalcare.com

Fibertex Nonwovens

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

GEOGRAFI Hovedkontor i Aalborg. Produktion i Danmark, Frankrig, Tjekkiet, Tyrkiet, USA og Sydafrika.

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

www.fibertex.com

Hydra/Specma

FAKTA Hydra/Specma er blandt markedslederne i Norden og er specialiseret i handel og produktion inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien.

GEOGRAFI Hovedkontor i Skjern. Produktion i Danmark, Sverige, Finland, Polen, England, Kina, Indien, USA og Brasilien.

EJERSKAB Hydra-Grene blev etableret som selvstændig virksomhed i 1974 og har været en del af Schouw & Co. koncernen siden 1988. Specma blev grundlagt i 1920 og har siden årsskiftet 2016 været en del af koncernen.

www.hydra.dk og www.specma.com

GPV

FAKTA GPV er Danmarks største EMS-virksomhed (Electronic Manufacturing Services) med fokus på high-mix/low-medium volume produktion inden for både elektronik og mekanik.

GEOGRAFI Hovedkontor i Tarm. Produktion i Danmark, Thailand og Mexico.

EJERSKAB GPV blev grundlagt i 1961 og overtaget af Schouw & Co. i 2016.

www.gpv.dk

Øvrige investeringer

XERGI Xergi er en af Europas førende leverandører af nøglefærdige biogasanlæg, og kerneforretningen omfatter teknologiudvikling, design, installation samt drift og vedligeholdelse. Schouw & Co. har sammen med Hedeselskabet et fifty/fifty-ejerskab af Xergi.

INCUBA INVEST Schouw & Co. ejer 49% af Incuba Invest, som er et udviklings- og ventureselskab, der understøtter iværksættermiljøer og medvirker til aktive investeringer i nye virksomheder.

EJENDOMME Ud over porteføljevirkomhedernes egne driftsrelaterede ejendomme ejer Schouw & Co. få ejendomme, bl.a. moderselskabets domicil i Aarhus samt to fabriksejendomme i Frederikshavn.

Koncernberetning

Den økonomiske udvikling

2016 blev et godt år for Schouw & Co., hvor koncernens virksomheder har oplevet god aktivitet i de fleste markedssegmenter. Mange ting er lykkedes godt, og hen over året kunne resultatforventningerne ad flere omgange hæves.

Året sluttede med et stærkt 4. kvartal, hvor den realiserede omsætning blev ca. 10% højere end forventet. Samtidigt blev det samlede resultat af primær drift lidt bedre end toppen af det forventede EBIT-interval, blandt andet som følge af særlige forhold i BioMar.

KVARTALET (mio. kr.)	2016 Q4	2015 Q4	Ændring	
Omsætning	3.896	3.078	817	27%
EBITDA	427	358	69	19%
EBIT	315	259	56	22%
Res. fra associerede m.v.	3	10	-7	-69%
Resultat før skat	315	282	33	12%
Pengestrøm fra drift	753	551	202	37%

Koncernens omsætning blev i 2016 forøget med 14% fra 12.566 mio. kr. i 2015 til 14.369 mio. kr. i 2016. Fremgangen kan altovervejende henføres til købet af Specma og GPV, som indgår i konsolideringen fra henholdsvis 1. januar og 1. april 2016. Herudover har også Fibertex Nonwovens og det hidtidige Hydra-Grene bidraget til fremgangen, mens Fibertex Personal Care har realiseret uændret omsætning og BioMar en mindre tilbagegang, om end med øget mængdemæssig afsætning.

Årets resultat af primær drift (EBIT) steg fra 831 mio. kr. i 2015 til 1.038 mio. kr. i 2016. Fremgangen i EBIT på 25% hidrører først og fremmest fra BioMar samt fra købet af Specma og GPV. Herud-

over har Fibertex Nonwovens og det hidtidige Hydra-Grene bidraget til fremgangen, mens Fibertex Personal Care har haft en beskedent tilbagegang i forhold til det specielt gode resultat i 2015.

Resultat fra associerede virksomheder og joint ventures, der opgøres efter skat, blev forbedret fra 86 mio. kr. i 2015 til 566 mio. kr. i 2016. Det høje resultat i 2016 hidrører først og fremmest fra Kramp, hvor resultatandel og avance fra salget af aktierne i september 2016 udgjorde i alt 489 mio. kr., samt fra Incuba Invest som i august 2016 afhændede selskabets anparter i Scandinavian Micro Biodevices, og som indregnes med en resultatandel på 67 mio. kr. Til sammenligning blev Kramp og Incuba Invest i 2015 indregnet med en resultatandel på i alt 72 mio. kr. De øvrige associerede virksomheder og joint ventures har samlet set givet et beskedent positivt resultat.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 2016 en omkostning på 27 mio. kr. mod en omkostning på 46 mio. kr. i 2015, hvor omkostningen specielt var påvirket af nedskrivning på værdipapirer i BioMar.

HELÅR (mio. kr.)	2016	2015	Ændring	
Omsætning	14.369	12.566	1.803	14%
EBITDA	1.472	1.214	258	21%
EBIT	1.038	831	207	25%
Res. fra associerede m.v.	566	86	481	561%
Resultat før skat	1.578	871	707	81%
Pengestrøm fra drift	1.598	1.171	427	36%
Netto rentebærende gæld	-1.028	-511	-517	-
Arbejdskapital	1.727	1.598	129	8%
ROIC ekskl. goodwill	20,2%	18,3%	1,9pp	
ROIC inkl. goodwill	16,6%	15,1%	1,6pp	

Det samlede resultat før skat steg dermed fra 871 mio. kr. i 2015 til 1.578 mio. kr. i 2016. En væsentlig del af årets indtægter er ikke skattepligtige, da de hidrører fra salg af virksomheder, og årets resultat efter skat steg derfor fra 645 mio. kr. i 2015 til 1.339 mio. kr. i 2016.

Likviditet og kapitalforhold

Schouw & Co. koncernens driftsaktiviteter frembragte i 2016 en positiv pengestrøm på 1.598 mio. kr. mod 1.171 mio. kr. i 2015. Til investeringer blev der i 2016 netto anvendt 395 mio. kr., mens der i 2015 blev anvendt 569 mio. kr. Den beskudne nettoinvestering i 2016 er imidlertid sammensat af flere væsentlige modsatrettede forhold, herunder at der er investeret 828 mio. kr. i materielle aktiver og 625 mio. kr. i køb af virksomheder m.v., mens der modsat er modtaget 1.034 mio. kr. fra salget af aktierne i Kramp og modtaget udbytte på 61 mio. kr. fra Incuba Invest.

Ved udgangen af 2016 udgjorde koncernens netto rentebærende gæld et nettoindestående på 1.028 mio. kr. mod et nettoindestående på 511 mio. kr. ved udgangen af 2015.

Koncernens samlede binding i arbejdskapital steg fra 1.598 mio. kr. ved udgangen af 2015 til 1.727 mio. kr. ved udgangen af 2016. Stigningen kan henføres til de tilkøbte aktiviteter, hvorimod specielt BioMar har reduceret bindingen i arbejdskapital blandt andet grundet øget brug af supply chain financing. →

Koncernberetning

Koncernens udvikling

2016 blev på overordnet niveau specielt kendetegnet ved to store opkøb og to væsentlige frasalg.

Med virkning fra årets start blev overtagelsen af den svenske hydraulikvirksomhed Specma en realitet. Med købet blev koncernens hydraulikaktiviteter næsten tredoblet, og Hydra/Specma er i dag blandt markedslederne i Norden. Endvidere overtog Schouw & Co. med virkning fra den 1. april 2016 EMS-virksomheden GPV og tilføjede dermed et nyt ben til porteføljen med den ambition, at et langsigtet ejerskab skal løfte GPV til et nyt og højere niveau.

I august 2016 afhændede den associerede virksomhed Incuba Invest sine anparter i Scandinavian Micro Biodevices med en betragtelig avance, som muliggjorde udbetaling af et ekstraordinært udbytte i 3. kvartal 2016, hvoraf Schouw & Co. modtog 61 mio. kr.

Den 9. september indgik Schouw & Co. aftale om at afhænde selskabets aktier i Kramp for 1.034 mio. kr. Engagementet inden for reservedele og tilbehør til landbruget går tilbage til 1988, hvor Schouw & Co. overtog Grene som den første virksomhed i etableringen af konglomeratet. I 2013 blev det helejede Grene sammenlagt med hollandske Kramp, hvorved Schouw & Co. blev 20% medejer af den samlede virksomhed. Sammenlægningen har været særdeles succesfuld. Den har sikret virksomheden en førende position som leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget i Europa, og den har skabt betydelig værdi for aktionærerne.

Schouw & Co. købte i 1988 aktierne i Grene for 49 mio. kr. og har i løbet af det næsten 30-årige ejerskab modtaget udbytter på i alt 273 mio. kr. udover de 1.034 mio. kr., som salget af aktierne indbragte. Samlet set har Schouw & Co. opnået en årlig forrentning (IRR) på 15% ved engagementet i forretningsområdet.

Til forretningsudviklingen i de enkelte virksomheder i 2016 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

BioMar har realiseret en lidt lavere omsætning baseret på svagt øgede mængder, der er sammensat af en tilbagegang i Chile, som modsvares af fremgang i Norge og Skotland samt det øvrige Europa. Årets resultat af primær drift blev imidlertid forbedret markant, dels grundet operationelle forbedringer, dels grundet særlige indtægter og reducerede hensættelser til tab på debitorer.

BioMars store udbygning af kapaciteten på den eksisterende fabrik i Karmøy i Norge forløber som forventet, og den nye produktionslinje forventes idriftsat i 2. kvartal 2017, ligesom udviklingen af samarbejdet i de to nye joint ventures i henholdsvis Tyrkiet og Kina forløber som forventet.

Fibertex Personal Care har realiseret uændret omsætning med et marginalt reduceret resultat af primær drift sammenlignet med 2015, hvor det bemærkes, at EBIT var særdeles positivt påvirket af markante fald i råvarepriser og en stor positiv valutakurseffekt i slutningen af året.

Virksomhedens omfattende investering i en ny fabriksenhed i Malaysia forløber planmæssigt med forventet kommerciel produktionsstart i slutningen af 2017, ligesom udbygningerne af printfaciliteterne i den eksisterende fabrik i Malaysia samt i Tyskland forløber planmæssigt.

Fibertex Nonwovens har realiseret fremgang i omsætning og resultat af primær drift. Fremgangen kan først og fremmest henføres til autosegmentet og til effekt af opkøbet af aktiviteterne i Tyrkiet i november 2015. Herudover har der i Europa været en øget afsætning af produkter til byggeindustrien samt til infrastrukturprojekter, hvor der også mærkes stigende aktivitet i Mellemøsten og Asien.

Det hidtidige **Hydra-Grene** har realiseret fremgang i omsætning og resultat af primær drift. Hertil kommer den betydelige effekt fra tilkøbet af **Specma**, som har løftet den samlede virksomhed til et helt nyt niveau. Hydra/Specma har i året arbejdet på at realisere de oplagte synergier. Endvidere har virksomheden i oktober 2016 overtaget aktiviteterne i Etola Hydraulic Systems i Kina.

Den senest tilkøbte virksomhed, **GPV**, indgår først i konsolideringen fra overtagelsestidspunktet den 1. april 2016. GPV har både på helåret og i ni-måneders perioden realiseret fremgang i omsætning og resultat af primær drift sammenlignet med de tilsvarende perioder året før. ➔

Koncernberetning

Umiddelbart efter overtagelsen påbegyndte GPV en etablering af elektronikproduktion i Guadalajara i Mexico, som forløber planmæssigt.

Efterfølgende begivenheder

Den 28. februar 2017 indgik GPV aftale om overtagelse af den danske EMS-virksomhed BHE i Horsens med virkning fra den 1. marts 2017.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2016, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende årsrapport.

Særlige risici

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, som har sine aktiviteter fordelt på forskellige forretningsområder over et bredt geografisk område. Koncernen opnår gennem diversificeringen en spredning af de sædvanlige forretningsmæssige risici, der knytter sig til de enkelte forretningsområder.

BioMar er koncernens markant største virksomhed, og de risici, der specifikt knytter sig til BioMar, kommer dermed til at veje tungt i det samlede billede. Ud over generelle forretningsmæssige risici og de risici, som naturligt følger af aktiviteten som producent af fiskefoder, er de særlige risici for BioMars vedkommende de biologiske og klimamæssige forhold, der knytter sig til opdræt af fisk.

Flere af koncernens forretningsområder er afhængige af bestemte råvarer og dermed følsomme

over for større udsving i råvarepriser. Det gælder specielt BioMar og de to Fibertex-virksomheder, hvor der dog i stor udstrækning er automatiske prisreguleringsmekanismer i salgskontrakter, der kompenserer for udsving i råvareprisen med større eller mindre forsinkelse. Herudover giver den geografiske fordeling af koncernens aktiviteter en eksponering for valutarisici.

Alle virksomheder i koncernen har endvidere en sædvanlig usikkerhed omkring debitorer, og alle koncernens virksomheder tillægger opfølgning på debitorer stor opmærksomhed. Koncernens tilgodehavender er i et vist omfang efter konkret vurdering forsikret mod tab.

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, Thailand og Chile.

Koncernens aktiver og aktiviteter er i øvrigt forsikret i sædvanligt omfang.

Udbytte

Bestyrelsen i Schouw & Co. indstiller til generalforsamlingen, at udbyttet for 2016 øges med 20% til 12,00 kr. pr. aktie, svarende til 2,3% af markedsværdien ved udgangen af 2016. Det medfører et samlet udbytte på 306 mio. kr., svarende til 23% af årets resultat. ■

Forventninger

De generelle markedsforhold, som koncernen møder, virker ved indgangen til 2017 ikke meget anderledes end i 2016. Der er god aktivitet i de fleste af de segmenter, som koncernens virksomheder arbejder med, men alle steder er der kamp om ordrerne og skarpe krav til priser og vilkår.

Schouw & Co. lægger vægt på at investere langsigtet uden dog at gå på kompromis med udviklingen på kortere sigt. Langsigtede investeringer vil også præge 2017, hvor der afsættes yderligere ressourcer til at fremtidssikre koncernens virksomheder, og hvor de allokerede omkostninger naturligt afspejler sig i resultatforventningerne for året.

BioMar forventer at realisere en øget omsætning i 2017 og forventer ligeledes resultatmæssig fremgang i den basale drift. Resultatet af primær drift i 2016 var imidlertid positivt påvirket af en række væsentlige indtægter, der knyttede sig til særlige omstændigheder, som ikke kan forventes gentaget i samme udstrækning i 2017. Det forventede resultatinterval for 2017 er derfor lavere end det realiserede EBIT i 2016.

Fibertex Personal Care forventer i 2017 at realisere en øget omsætning som følge af øgede mængder. Særlig fokus vil i året være på færdiggørelse af etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia. Årets resultat af primær drift forventes at blive i et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

Fibertex Nonwovens forventer at realisere en øget omsætning i 2017 blandt andet grundet den øgede produktionskapacitet, der er tilført og de produktionslinjer, der er opgraderet med ny teknologi.

Årets resultat af primær drift forventes at blive højere end det realiserede EBIT i 2016.

Hydra/Specma forventer i 2017 at realisere en beskeden vækst i omsætning. Virksomheden realiserer fortsat synergier efter opkøbet af Specma, men samtidigt er der iværksat en række fremtidsorienterede tiltag, som på kort sigt øger omkostningerne. Årets resultat af primær drift forventes derfor at blive i et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

GPV forventer i 2017 at øge omsætningen på de hidtidige aktiviteter. Hertil kommer omsætnings-effekten fra det seneste tilkøb, som imidlertid samtidigt forventes at belaste resultatet i 2017 med nødvendige integrationsomkostninger. Årets resultat af primær drift forventes at blive lidt lavere end det realiserede EBIT i kalenderåret 2016.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. at realisere en konsolideret omsætning i 2017 i størrelsesordenen 15,6 mia. kr. I flere af virksomhederne er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis nogen større resultateffekt.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører umiddelbart et EBIT i intervallet 940-1.060 mio. kr. Den samlede koncern forventes dog at realisere et EBIT i intervallets øvre halvdel, svarende til et EBIT på 1.000-1.060 mio. kr.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes samlet set at realisere en resultatandel i 2017 i størrelsesordenen 20 mio. kr. Når der bortses fra den resultatandel, der i 2016 hidrørte fra det frasolgte Kramp samt fra Incuba Invest's salg af anparter i Scandinavian Micro Biodevices, er forventningen således udtryk for en samlet fremgang.

Koncernens samlede finansielle poster forventes i 2017 at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 25 mio. kr. med forbehold for kurspåvirkninger fra eventuelle ændringer i valutakurser. ■

OMSÆTNING (mio. kr.)	2017	2016	2015
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	ca. 9.400	8.867	8.974
Fibertex Personal Care	ca. 2.000	1.792	1.797
Fibertex Nonwovens	ca. 1.400	1.301	1.222
Hydra/Specma	ca. 1.800	1.747	603
GPV	ca. 975	668 *	-
Øvrige/elimineringer	-	-6	-30
Omsætning i alt	ca. 15,6 mia.	14.369	12.566

EBIT (mio. kr.)	2017	2016	2015
	forventet	realiseret	realiseret
BioMar	510-550	581	447
Fibertex Personal Care	230-260	246	253
Fibertex Nonwovens	80-100	81	76
Hydra/Specma	100-120	111	78
GPV	50-60	44 *	-
Øvrige	ca. -30	-24	-23
EBIT i alt	940-1.060	1.038	831
Associerede m.v.	ca. 20	566	86
Øvrige finansielle poster	ca. -25	-27	-46
Resultat før skat	935-1.055	1.578	871

* GPV indgår i 2016 med 9 måneder

Næste niveau for Schouw & Co.

Vi har stillet adm. direktør Jens Bjerg Sørensen seks spørgsmål om, hvad "næste niveau" indebærer for Schouw & Co.

2016 blev endnu et godt år for Schouw & Co., og en markant stigende aktiekurs peger på, at der er stor tillid til det, I gør. Hvordan ser du perspektiverne for konglomeratet?

Jeg ser egentlig udsigterne for Schouw & Co. på samme måde, som jeg gjorde for et år siden. Set indefra arbejder vi langsigtet og forbereder os på fremtiden, og derfor ser vi vores udvikling som en stabil vækstproces. Set udefra kan det måske se lidt anderledes ud. Vi har nået nogle markante milepæle, som er meget synlige for omverdenen. Vi har en stærkere kapitalstruktur end nogensinde, og vi har i en årrække investeret massivt i at internationalisere virksomhederne og bringe dem op som frontløbere inden for deres respektive industrier. Investeringerne kulminerede i 2016 som det største investeringsår nogensinde, og mange af disse investeringer vil bidrage positivt i de kommende år.

Der er jo netop spekulationer om den solide kapitalstruktur, og hvad den skal bruges til. Vil du løfte lidt af sløret for, om der er nye opkøb på vej?

Det vigtigste ved vores kapitalstruktur er, at vi kan handle frit, hurtigt og langsigtet. Det ligger i vores DNA, at vi hele tiden er åbne over for de muligheder, der måtte opstå, og sådan vil det fortsat være. Vi deltager i konsolideringer, der hvor det giver mening, og vi overvejer også løbende mulighederne for at tilføje et 6. virksomhedsben. Vi kan med vores nuværende setup rumme en stor virk-

somhed mere, hvis den rigtige viser sig. Det vigtigste er, at vi gør det rigtige, og det rigtigste er som regel at styrke vores eksisterende virksomheder. Det har vi gjort løbende både gennem udvidelser og opkøb, og jeg kan konstatere, at vores virksomhedsportefølje aldrig har været stærkere.

Netop den solide virksomhedsportefølje har jo gjort, at markedsværdien er blevet betydeligt større de seneste år. Hvilken betydning har det, at Schouw & Co. fra nytår er rykket op som Large Cap-selskab?

Det er allerede mere end to år siden, at vores markedsværdi rundede en milliard euro, hvilket berettiger os til en plads blandt aktiemarkedets største. Det ser vi som et meget håndgribeligt tegn på, at vi bevæger os i den rigtige retning, og at vi også her er nået til næste niveau. Spørgsmålet er så, hvor meget det betyder i praksis? Jo, vi bliver mere synlige over for specielt de internationale investorer, og det er klart, at det øger bevågenheden omkring de ting, vi laver. Det er positivt, men derudover fortsætter vi med at gøre det samme, som vi altid har gjort – nemlig at fokusere på langsigtet og stabil vækst.

Hvordan ser du på udsigterne for verdensøkonomien? Vil konjunkturerne hjælpe Schouw & Co. til yderligere vækst i 2017?

Vi ser positivt på verdensøkonomien og meget tydeligt på forbedrede konjunkturer. Men udsigterne er fortsat mudrede, og det vil være blåøjet at tro på en lineær udvikling. På den korte bane vil der være bump på vejen, der både kan være af politisk og mere markeds-mæssig karakter. Det vigtigste for os er at være klar til de forandringer og de bump, der helt sikkert kommer. Vi er mere agile og mere

omstillingsparate end nogensinde, og det er helt afgørende for fremtidens vindere.

Alle taler jo om nødvendigheden af forandring og digitalisering. Er der en risiko for, at I kan blive disrupted?

Vi tager både digitalisering og disruption meget seriøst, og vi har faktisk en klar målsætning om løbende at disrupte os selv. Her spiller særligt Industri 4.0, og de nye muligheder inden for digitalisering og automatisering en afgørende rolle. Her står vores virksomheder gennem et mangeårigt højt investeringsniveau stærkt, men det er klart, at det ikke må blive en sovepude. Vi skal fortsat være dem, der tænker helt nye tanker.

Til slut vil jeg spørge, hvad vi ellers kan forvente os af Schouw & Co. i 2017?

Som altid med Schouw & Co., så kan du forvente mere af det samme. Vi skal fortsat skabe indtjening på linje med de bedste på en ordentlig og troværdig måde ud fra nogle langsigtede mål. Det betyder med andre ord, at vi fortsætter med et betydeligt investeringsniveau, og at vi også i 2017 vil konsolidere os gennem udvidelser og opkøb. Målet er, at vi på alle områder skal være best-in-class og løfte os til næste niveau. ■

Bestyrelse og direktion

FORMAND

Jørn Ankær Thomsen

Født i 1945, indtrådt i bestyrelsen i 1982 og på valg i 2018.



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

Ledelsehverv

Formand: Aida A/S, Carlsen Byggecenter Løgten A/S, Danish Industrial Equipment A/S, Ejendoms-selskabet FMJ A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, F.M.J. A/S, Givesco A/S, Kildebjerg Ry A/S, Leighton Foods A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Schouw & Co. Finans A/S, Søndergaard Give A/S, Th. C. Carlsen Løgten A/S.

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

Bestyrelsesmedlem: BioMar Group A/S, Dan Cake A/S, Givesco Bakery A/S, Givesco Ejendomme A/S, GPV International A/S, Hydra-Grene A/S, Jacobsens Bakery Ltd A/S, Købmand Th. C. Carlsens Mindefond, Otto Mønstedts Kollegium i Aarhus, Specma AB.

Direktion: Anpartsselskabet Jørn Ankær Thomsen, Galten Midtpunkt ApS, Perlusus ApS.

Aktiebeholdning

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

Uafhængighed

Betragtes ikke som uafhængig grundet tilknytning til hovedaktionæren Givesco A/S og tilknytning til en advokatvirksomhed, der er rådgiver for selskabet, samt mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen.

NÆSTFORMAND

Jørgen Wisborg

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



Cand. merc. fra Handelshøjskolen i Aarhus og LEAP – Leadership Programme fra Insead i Frankrig. Adm. direktør i OK a.m.b.a. Formand for selskabets revisionsudvalg. Særlige kompetencer inden for ledelse og afsætning samt inden for strategi, forretningsudvikling, regnskab, økonomi og finans.

Ledelsehverv

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

Næstformand: Energi- og olieforum.

Bestyrelsesmedlem: AP Pension Livsforsikringsaktieselskab, AP Pensionservice A/S, Foreningen AP Pension F.M.B.A.

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

Aktiebeholdning

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

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.

Bestyrelse og direktion

BESTYRELSESMEDLEM

Erling Eskildsen

Født i 1941, indtrådt i bestyrelsen i 1988 og på valg i 2020.



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

Ledelseshverv

Formand: Carletti A/S, Dan Cake A/S, Dan Cake Services ApS, Givesco Bakery A/S.

Bestyrelsesmedlem: Danish Industrial Equipment A/S, Givesco A/S, Hydra-Grene A/S, Jens Eskildsen og Hustru Mary Antonie Eskildsens Mindefond, Leighton Foods A/S, LHTS Invest A/S, OK Snacks A/S, Struer Brød A/S, Søndergaard Give A/S.

Direktion: Givesco A/S, Søndergaard Give A/S.

Aktiebeholdning

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

Uafhængighed

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

BESTYRELSESMEDLEM

Niels Kristian Agner

Født i 1943, indtrådt i bestyrelsen i 1998 og på valg i 2018.



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

Ledelseshverv

Formand: SP Group A/S, SP Moulding A/S.

Bestyrelsesmedlem: Fonden LDE 2 GP, Fonden LDE 3 GP, Fonden Maj Invest Equity General Partner, Fonden MIE 5 GP, Fonden MIFIF II GP, G.E.C. Gads Forlag A/S.

Direktion: Pigo Management ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 28.686 stk.

Uafhængighed

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

BESTYRELSESMEDLEM

Kjeld Johannesen

Født i 1953, indtrådt i bestyrelsen i 2003 og på valg i 2019.



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

Ledelseshverv

Formand: Hamlet Protein A/S, KPC Holding A/S, New Nutrition ApS, New Nutrition Holding ApS, Spar Nord Bank A/S.

Direktion: CLK 2016 Holding ApS, Kjeld Johannesen Holding ApS.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 22.000 stk.

Uafhængighed

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

Bestyrelse og direktion

BESTYRELSESMEDLEM

Agnete Raaschou-Nielsen

Født 1957, indtrådt i bestyrelsen i 2012 og på valg i 2020.



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

Ledelseshverv

Formand: AP Invest Kapitalforening, Arkil Holding A/S, Brødrene Hartmann A/S, Investeringsforeningen Danske Invest, Investeringsforeningen Danske Invest Select, Investeringsforeningen Procapture, Investeringsforeningen Profil Invest, Kapitalforeningen Danske Invest Institutional.

Næstformand: Dahlhoff Larsen & Horneman A/S, Novozymes A/S, Solar A/S.

Bestyrelsesmedlem: Danske Invest Management A/S.

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 2.079 stk.

Uafhængighed

Betragtes som uafhængig.

ADM. DIREKTØR

Jens Bjerg Sørensen

Født i 1957, tiltrådt i 2000. Akademiøkonom fra Niels Brocks Handelsakademi, HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i København og IEP – Insead Executive Programme fra Insead i Frankrig.



Ledelseshverv

Formand: Alba Ejendomme A/S, BioMar Group A/S, Dovista A/S, F. Salling Holding A/S, F. Salling Invest A/S, GPV International A/S, Hydra-Grene A/S, Købmand Herman Sallings Fond, Xergi A/S.

Næstformand: Dansk Supermarked A/S, Fibertex Nonwovens A/S, Fibertex Personal Care A/S, Per Aarsleff A/S, Per Aarsleff Holding A/S.

Bestyrelsesmedlem: Aida A/S, Ejendomsselskabet FMJ A/S, F.M.J. A/S, Fonden Aarhus 2017, Incuba Invest A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Schouw & Co. Finans A/S, Specma AB.

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

Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 56.000 stk.

DIREKTØR

Peter Kjær

Født i 1956, tiltrådt i 1993. Svagstrømsingeniør fra Aarhus Teknikum, HD i afsætningsøkonomi fra Handelshøjskolen i Aarhus og MBA fra IMD i Schweiz.



Ledelseshverv

Formand: Den Gamle By, Helsingforsgade 25 Aarhus A/S, Incuba A/S.

Næstformand: Capnova A/S.

Bestyrelsesmedlem: Alba Ejendomme A/S, Direktør J.P.A. Espersen og hustru, fru Dagny Espersens Fond, Hydra-Grene A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Xergi A/S.

Direktion: Alba Ejendomme A/S, Erhvervscenter Aarhus ApS, Incuba Invest A/S, Niels Bohrs Vej A/S, Saltebakken 29 ApS.

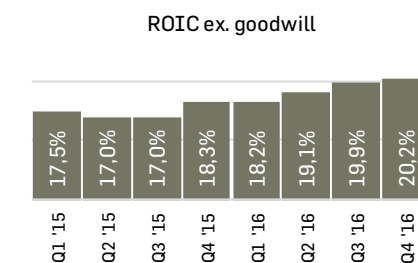
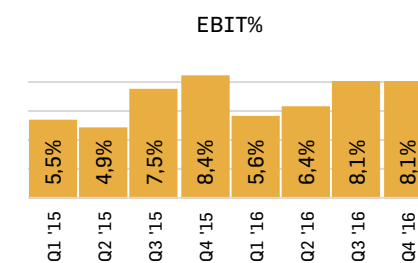
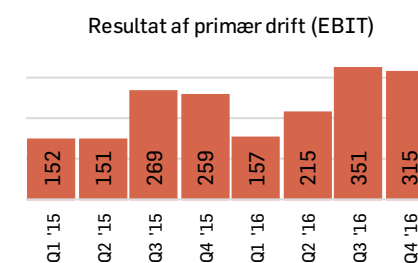
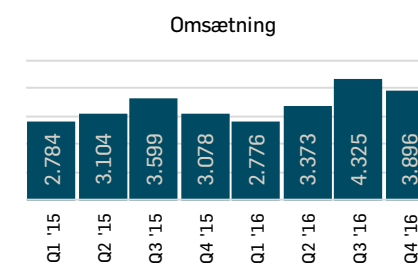
Aktiebeholdning

Beholdningen af aktier i Schouw & Co. udgør 30.000 stk.

Oversigterne over bestyrelse og direktion omfatter ledelseshverv i andre erhvervsdrivende virksomheder samt andre væsentlige ledelseshverv. Aktiebeholdning omfatter egne og nærtstående beholdning af aktier i selskabet. Ændringer i beholdning af aktier indberettes til Finanstilsynet i henhold til gældende regler.

Kvartalsoversigt

Kvartalsinformation (mio. kr.)	Q1 '15	Q2 '15	Q3 '15	Q4 '15	Q1 '16	Q2 '16	Q3 '16	Q4 '16
RESULTATOPGØRELSE								
Omsætning	2.784	3.104	3.599	3.078	2.776	3.373	4.325	3.896
Bruttoresultat	413	432	549	552	480	574	719	644
EBITDA	246	247	363	358	256	319	471	427
Af- og nedskrivninger	95	96	93	99	99	103	120	111
Resultat af primær drift (EBIT)	152	151	269	259	157	215	351	315
Resultat efter skat fra ass. virks. og joint ventures	19	28	29	10	14	33	516	3
Nettofinans	18	-18	-58	12	-14	-2	-7	-4
Resultat før skat	189	160	240	282	157	247	860	315
Skat af periodens resultat	-65	-34	-71	-57	-41	-54	-84	-61
Periodens resultat	124	127	169	225	116	193	776	254
PENGESTRØMME								
Pengestrøm fra drift	172	52	396	551	110	373	363	753
Pengestrøm fra investering	-78	-106	-129	-256	-739	-149	-170	662
Pengestrøm fra finansiering	64	-179	-122	-86	118	-680	-85	-279
BALANCE								
Immaterielle aktiver	1.135	1.121	1.120	1.176	1.473	1.486	1.467	1.482
Materielle aktiver	2.861	2.810	2.662	2.776	2.940	3.195	3.293	3.450
Andre langfristede aktiver	959	972	1.005	959	985	1.054	486	530
Likvide beholdninger	1.337	1.072	1.209	1.411	892	441	549	1.682
Øvrige kortfristede aktiver	4.080	4.516	4.408	4.194	4.460	4.850	6.390	5.129
Aktiver i alt	10.372	10.491	10.404	10.516	10.750	11.026	12.185	12.273
Egenkapital	6.513	6.366	6.410	6.677	6.784	6.756	7.504	7.814
Rentebærende gældsforpligtelser	1.240	1.228	1.075	987	1.206	1.107	1.031	723
Øvrige forpligtelser	2.619	2.897	2.919	2.852	2.760	3.163	3.650	3.736
Passiver i alt	10.372	10.491	10.404	10.516	10.750	11.026	12.185	12.273
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.294	2.399	2.409	2.430	3.018	4.295	4.369	4.469
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL								
Bruttoresultat-margin	14,8%	13,9%	15,3%	17,9%	17,3%	17,0%	16,6%	16,5%
EBITDA-margin	8,9%	8,0%	10,1%	11,6%	9,2%	9,4%	10,9%	11,0%
EBIT-margin	5,5%	4,9%	7,5%	8,4%	5,6%	6,4%	8,1%	8,1%
ROIC ekskl. goodwill (annualiseret)	17,5%	17,0%	17,0%	18,3%	18,2%	19,1%	19,9%	20,2%
ROIC inkl. goodwill (annualiseret)	14,5%	14,1%	14,0%	15,1%	14,9%	15,6%	16,4%	16,6%
Arbejdskapital	1.862	2.013	1.872	1.598	1.933	1.993	2.092	1.727
Netto rentebærende gæld	-120	134	-217	-511	154	582	412	-1.028





Virksomhederne

BioMar

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Virksomhedens aktiviteter er operationelt opdelt i tre divisioner: Salmon-divisionen, der dækker aktiviteterne inden for laks i henholdsvis nord (Norge og Skotland) og syd (Chile), en division dækkende EMEA med alle aktiviteter, der ikke indgår i Salmon-divisionen samt en Emerging Markets-division dækkende nye områder og andre udviklingsaktiviteter.

Den økonomiske udvikling

BioMar realiserede i 4. kvartal 2016 en omsætning noget over det forventede og et resultat af primær drift (EBIT), som blev væsentligt over det forventede. Den samlede omsætning i 2016 blev derved 8.867 mio. kr., hvilket er 1% lavere end omsætningen på 8.974 mio. kr. året før.

Den marginalt lavere omsætning er baseret på en lidt øget mængde, men med en betydelig geografisk ændring. Mængderne i Chile var væsentligt reduceret som følge af naturfænomenet med voldsom algeopblomstring i starten af 2016, der har reduceret mængden af fisk i søen og dermed reduceret det totale foderforbrug. Selvom BioMar i 2016 som forventet øgede markedsandelen i Chile, blev den afsatte mængde således reduceret, hvilket imidlertid blev modvirket af større afsatte mængder i Norge og Skotland samt EMEA, hvor specielt de strukturelle ændringer i den græske opdrætsindustri medførte øgede mængder.

Årets resultat af primær drift blev forbedret markant fra et EBIT på 447 mio. kr. i 2015 til 581 mio. kr. i 2016. Den store fremgang er sammensat af flere forhold. De operationelle forbedringer kan

henføres til forbedret effektivitet og fokuseret margin management samt ændret produktmiks med godt salg af funktionelt foder. Herudover har der i 2016 været en særlig stor indtægt på afsætning af fisk fra de opdrætsaktiviteter, som BioMar er involveret i samt tilskud forbundet med R&D-aktiviteter, som samlet har påvirket resultat af primær drift positivt med ca. 50 mio. kr. sammenlignet med 2015. Endelig har konsolideringen af den græske opdrætsindustri og den styrkede økonomiske situation for de chilenske opdrættere givet anledning til en væsentlig reduktion af hensættelser til tab på debitorer, som sammenlignet med 2015 forbedrer resultat af primær drift med 44 mio. kr.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 752 mio. kr. ved udgangen af 2015 til 414 mio. kr. ved udgangen af 2016. Den store reduktion hidrører væsentligst fra øgede leverandørkreditter opnået gennem fokuseret indsats og øget brug af supply chain financing. Som følge af det stærkt forbedrede resultat blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill forbedret til 35,8% i 2016 mod 22,7% i 2015.

Forretningsudvikling

BioMar har traditionelt opdelt aktiviteterne geografisk i tre regioner, men i forlængelse af en omfattende strategiproces i 2016 er den operationelle opdeling ændret til de tre nye divisioner: Salmon-divisionen, EMEA-divisionen og Emerging Markets-divisionen. Rationalet bag den nye opdeling er at adressere de forskellige markeder efter den forretningsmodel, der kendetegner markedet.

Derved styrkes mulighederne for vidensdeling, udvikling af best practice og udnyttelse af synergier på tværs af geografiske markeder.

Aktuelt omfatter Salmon-divisionen aktiviteterne fra fabrikkerne i Norge, Skotland og Chile; EMEA-divisionen omfatter aktiviteterne fra fabrikkerne i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet; og Emerging Markets-divisionen omfatter aktiviteterne i Costa Rica og Kina.

På lakseområdet forventes de totale fodermængder i 2017 kun at stige moderat på markederne i Norge og Skotland, mens markedet i Chile forventes gradvist at genvinde de mængder, der gik tabt som følge af den voldsomme algeopblomstring i starten af 2016.

BioMar har i 2016 øget markedsandelen i Chile og har dermed udsigt til at genvinde de mængder, der blev tabt som følge af algeopblomstringen og de deraf afledte blokader, som forstyrrede produktionen i 2016. De aktuelt gode afregningspriser på laks er sammen med generelt gode opdrætsvilkår et stærkt fundament for vækst i Chile, mens usikkerheden i markedet kan ligge i den lovmæssige regulering og de effekter, det kan have på mulighederne for vækst. →

BioMar

På det vigtige norske marked forløber opførelsen af en ny produktionslinje på den eksisterende fabrik i Karmøy som planlagt. Den nye produktionslinje, som får en årlig kapacitet på 140.000 ton, forventes idriftsat i 2. kvartal 2017. Samtidigt investerer BioMar i yderligere produktion af funktionelt foder og nye logistikløsninger, og i den forbindelse har BioMar indgået aftale om langtidsleje af endnu et naturgasdrevet skib, som vil bidrage til lavere CO2-udledning ved transport.

EMEA-divisionen har øget afsætningen på de traditionelle markeder i Europa, hvor BioMar har en stærk markedsposition. BioMar forventer fortsat fremgang i divisionen, hvor blandt andet adresseringen af nye markeder kombineret med etableringen af produktionen i Tyrkiet styrker grundlaget for vækst. Herudover forventes også konsolideringen af den græske opdrætsindustri at bidrage til væksten.

Den nye fabrik i Tyrkiet, som er opført i samarbejde med tyrkiske Sagun Group, startede kommerciel produktion i 3. kvartal 2016. Fabrikken producerer foder til arter som ørred, havaborre og havbars, hvor BioMar har mange års erfaring, og det forventes, at BioMar hurtigt vil blive en betydende spiller på det tyrkiske marked, som er et vigtigt marked for fiskeopdræt.

I Kina pågår opførelsen af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai i et joint venture samarbejde med den kinesiske partner Tongwei Co. Ltd. Fabrikken forventes idriftsat i 2. halvår 2017, hvor den får en kapacitet på ca. 50.000 ton. Joint venture-aktiviteten med den nye fabrik vil komplementere Tong-

weis nuværende produktion ved at fokusere på foder til højevdiopdræt, hvor BioMar har særlig ekspertise. I november 2016 overtog det kinesiske joint venture fiskefoderproducenten Haiwei med en eksisterende fabrik beliggende nær Hong Kong, som muliggør en hurtigere indtrængen på markedet med deraf følgende større afsætning i 2017.

Fabrikken i Costa Rica fokuserer fortsat primært på foder til tilapia, men arbejder herudover også på udvikling af rejefoder til opdræt i Centralamerika.

Indregning af 50%-ejede aktiviteter

BioMar driver aktuelt fire aktiviteter i fifty/fifty-ejerskab med lokale partnere, men der er forskel på, hvordan disse aktiviteter regnskabsmæssigt behandles. Alitec Pargua, som er den ene af BioMars fabrikker i Chile, og fabrikken i Costa Rica drives på den måde, at de to 50%-ejere deler råderetten over produktionsapparatet. Det medfører, at disse to virksomheder klassificeres som joint operations, der pro-rata konsolideres så de bidrager til omsætning og EBIT med den forholdsmæssige andel på 50%.

De nystartede aktiviteter i Tyrkiet og Kina er derimod fællesejede selvstændige virksomheder, hvor BioMar ikke har selvstændig råderet over aktiver. Disse virksomheder klassificeres som joint ventures, der ikke konsolideres og derfor ikke bidrager til omsætning og EBIT. I stedet indgår de med en forholdsmæssig resultatandel på 50% i resultat efter skat fra joint ventures. →

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
Mængde (1.000 ton)	270	238	966	955
Omsætning (mio. kr.)	2.491	2.136	8.867	8.974
- heraf salmon north	1.434	1.043	4.593	4.279
- heraf salmon south	514	572	1.903	2.526
- øvrige divisioner	543	521	2.371	2.169

Forventninger til fremtiden

De totale fodermængder på BioMars hovedmarkeder forventes samlet set i 2017 kun at vokse beskedent. Trods den beskedne vækst i totalmarkedet forventer BioMar alligevel at øge de afsatte mængder først og fremmest med øget afsætning af foder til lakseopdræt. Med udsigt til kun moderat stigende råvarepriser forventer BioMar således i 2017 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 9,4 mia. kr. Den forventede omsætning er som altid med forbehold for eventuelle yderligere ændringer i råvarepriser, som kan medføre væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis nogen større resultat effekt.

De generelle markedsforhold forventes i 2017 at være udfordrende, da den moderate vækst på de væsentligste markeder giver anledning til intens konkurrence. BioMar vil forsvare sine markedsandele og udbygge sin position gennem udvikling og implementering af nye fodertyper, herunder funktionelt foder, samt fortsat fokus på marginoptimering, effektivisering og kundeorientering.

Resultat af primær drift var i 2016 positivt påvirket af en række væsentlige indtægter, der knyttede sig til særlige omstændigheder, som ikke kan forventes gentaget i samme udstrækning i 2017. Til gengæld giver den forventede mængdemæssige fremgang sammen med de generelt gode økonomiske vilkår for fiskeopdrætterne forventning om fremgang i den basale drift. Med det udgangspunkt forventer BioMar i 2017 at realisere et EBIT i intervallet 510-550 mio. kr. ■

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	2.490,9	2.136,5	8.867,5	8.974,2
Bruttoresultat	320,4	295,7	1.133,2	1.080,5
EBITDA	253,2	176,7	722,4	592,8
Af- og nedskrivninger	38,0	36,4	141,4	146,1
Resultat af primær drift (EBIT)	215,2	140,3	581,0	446,7
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	2,0	5,5	12,6	6,0
Finansielle poster netto	-7,3	10,0	-16,4	-53,6
Resultat før skat	209,9	155,8	577,1	399,1
Skat af årets resultat	-43,4	-30,5	-148,4	-131,9
Årets resultat	166,3	125,3	428,7	267,2
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra driften	545,3	444,0	884,2	636,7
Pengestrøm fra investering	-145,5	-79,0	-375,6	-209,5
Pengestrøm fra finansiering	-360,6	-239,1	-633,7	-621,7
BALANCE				
Immaterielle aktiver *	405,9	409,7	405,9	409,7
Materielle aktiver	1.049,3	884,9	1.049,3	884,9
Andre langfristede aktiver	374,1	268,7	374,1	268,7
Likvide beholdninger	329,5	457,2	329,5	457,2
Øvrige kortfristede aktiver	3.408,6	2.812,2	3.408,6	2.812,2
Aktiver i alt	5.567,4	4.832,7	5.567,4	4.832,7
Egenkapital	2.347,7	2.128,2	2.347,7	2.128,2
Rentebærende gældsforpligtelser	668,6	597,7	668,6	597,7
Øvrige forpligtelser	2.551,1	2.106,8	2.551,1	2.106,8
Passiver i alt	5.567,4	4.832,7	5.567,4	4.832,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	899	884	887	897
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	10,2%	8,3%	8,1%	6,6%
EBIT-margin	8,6%	6,6%	6,6%	5,0%
ROIC ekskl. goodwill	35,8%	22,7%	35,8%	22,7%
ROIC inkl. goodwill	24,4%	16,4%	24,4%	16,4%
Arbejdskapital	413,7	752,4	413,7	752,4
Netto rentebærende gæld	-234,1	68,7	-234,1	68,7

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

Fibertex Personal Care

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens tekstiler til hygiejneindustrien. Produkterne indgår som vigtige bestanddele i babybleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Virksomheden har produktion i Danmark og Malaysia, og produkterne sælges primært i Europa og Sydøstasien til kunder, som repræsenterer multinationale brands på konsumentvaremarkedet.

Aktiviteterne omfatter endvidere Innowo Print, der er markedsleder inden for print direkte på nonwovens til hygiejneindustrien. Innowo Print har produktion i Tyskland og Malaysia.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 4. kvartal 2016 omsætning og resultat som forventet. Derved blev den samlede omsætning i 2016 på 1.792 mio. kr. svarende til niveauet året før. Udviklingen i omsætningen har været drevet af en række modsatte forhold, hvor salgsmængderne fra fabrikerne i Danmark og Malaysia er henholdsvis faldet og steget, og hvor lavere råvarepriser har reduceret omsætningen.

Årets resultat af primær drift (EBIT) blev 246 mio. kr. i 2016 mod 253 mio. kr. i 2015. Ved sammenligningen skal det dog bemærkes, at EBIT i 2015 var særdeles positivt påvirket af markante fald i råvarepriser og en stor positiv valutakurseffekt i slutningen af året.

Bindingen i arbejdskapital var ved udgangen af 2016 på 295 mio. kr. svarende til året før. På trods af de store positive enkeltpåvirkninger på resulta-

tet i 2015 formåede Fibertex Personal Care at fastholde afkast af den investerede kapital (ROIC) på et højt niveau i 2016, hvor ROIC ekskl. goodwill blev på 18,4% mod 20,7% i 2015.

Forretningsudvikling

Det gode forhold til kunderne sikres bl.a. gennem et omfattende udviklingsarbejde, hvor Fibertex Personal Care arbejder på at gøre produkterne blødere og mere behagelige for huden samt at lave lettere og tyndere materialer med forbedrede produkttegenskaber. Det gode samarbejde har afspejlet sig i en række udmærkelser fra vigtige kunder, og senest har Fibertex Personal Care modtaget Procter & Gamble's External Business Partner of the Year Award. Prisen tildeles hvert andet år til de bedste leverandører, og i 2016 blev den tildelt 12 virksomheder blandt Procter & Gamble's ca. 50.000 leverandører.

Fibertex Personal Care iværksatte i 2016 investering i en ny fabriksenhed i Malaysia, således at den samlede produktionskapacitet i Malaysia i første omgang øges med ca. 20%. I den forbindelse etableres der et nyt produktionssted ca. 25 km syd for den eksisterende fabrik i Nilai uden for Kuala Lumpur. Det nye produktionssted kan på sigt rumme op til fire store produktionslinjer og er dermed et godt fundament for fremtidig ekspansion.

Opførelsen af den nye fabriksbygning startede i august 2016, og bygningen forventes at stå klar til maskininstallation i starten af 2. kvartal 2017. Den nye produktionslinje, der bliver den 8. linje i Fibertex Personal Care og den 5. i Malaysia, vil udover at udvide kapaciteten til det eksisterende

produktprogram, også kunne fremstille superbløde produkter. Netop denne type produkter er der stor efterspørgsel på i Asien. Den samlede investering udgør i størrelsesordenen 400 mio. kr.

I Danmark er en af de eksisterende produktionslinjer blevet opgraderet i 2016. Dette skete for at udvide kapaciteten, men også for at opgradere teknologien til at kunne fremstille de nye superbløde produkter.

Ud over etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia er der i 2016 foretaget en udvidelse af den eksisterende fabrik i Nilai til også at omfatte printfaciliteter. Udvidelsen vil på sigt kunne indeholde to printlinjer, hvoraf den første er installeret. I Sydøstasien skal markedet for denne nye ydelse opbygges, men interessen er stor, idet print på disse letvægtsmaterialer er en specialitet.

Printforretningen udvides også hos Innowo Print i Tyskland, hvor kapaciteten forøges med en ny printlinje. Udvidelsen sker som følge af stigende efterspørgsel i Europa og den nye linje forventes idriftsat ved udgangen af marts 2017.

I oktober 2016 har Fibertex Personal Care etableret et helejet salgsselskab i Japan. Dermed styrkes betjeningen af de japanske kunder, som tidligere alene blev varetaget af salgsorganisationen i Malaysia. →

Fibertex Personal Care

Forventninger til fremtiden

Globalt set fortsætter udvidelsen af produktionskapaciteten inden for spunbond/spunmelt nonwovens, og som følge heraf opstår der fra tid til anden perioder med overkapacitet på markedet i de enkelte regioner. Fibertex Personal Care har i 2016 i Europa set et marked med begrænset vækst og deraf følgende stærk priskonkurrence. I Asien ses et stadigt voksende marked, hvor der i øjeblikket også er stærk priskonkurrence, men hvor den stigende efterspørgsel traditionelt over tid har absorberet det kraftigt øgede udbud i regionen.

Fibertex Personal Care vil i 2017 have fokus på konsolidering og på udnyttelsen af den samlede produktionskapacitet. Samtidig fortsætter arbejdet med at etablere den 8. produktionslinje i den nye fabriksenhed i Malaysia, så den kan sættes i drift i slutningen af året.

Fibertex Personal Care forventer i 2017 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,0 mia. kr. Den forventede fremgang er primært en følge af øgede mængder, men omsætningen kan som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser. Årets resultat af primær drift vil tilsvarende afhænge af udviklingen i råvarepriser og eventuelle ændringer i valutakurser, men på baggrund af de aktuelle udsigter forventes resultatet at blive et EBIT i intervallet 230-260 mio. kr. ■

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
Omsætning (mio. kr.)	456	500	1.792	1.797
- heraf fra Danmark	177	220	695	795
- heraf fra Malaysia	242	264	955	935
- heraf fra Tyskland	37	16	142	67

Alle beløb i mio. kr.

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	455,8	500,5	1.791,5	1.797,2
Bruttoresultat	95,8	134,3	398,3	381,8
EBITDA	85,5	134,1	361,8	394,7
Af- og nedskrivninger	28,9	36,8	116,2	142,2
Resultat af primær drift (EBIT)	56,6	97,3	245,6	252,5
Finansielle poster netto	4,8	-3,0	-6,9	-5,5
Resultat før skat	61,2	94,3	238,6	247,0
Skat af årets resultat	-20,0	-25,7	-60,5	-60,0
Årets resultat	41,3	68,6	178,1	187,0
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra driften	66,6	100,2	331,4	342,1
Pengestrøm fra investering	-131,2	-66,3	-361,3	-85,3
Pengestrøm fra finansiering	65,6	-49,3	25,3	-248,1
BALANCE				
Immaterielle aktiver *	85,6	76,3	85,6	76,3
Materielle aktiver	1.171,0	975,1	1.171,0	975,1
Andre langfristede aktiver	44,5	82,0	44,5	82,0
Likvide beholdninger	23,0	27,9	23,0	27,9
Øvrige kortfristede aktiver	563,5	542,9	563,5	542,9
Aktiver i alt	1.887,6	1.704,2	1.887,6	1.704,2
Egenkapital	876,9	786,2	876,9	786,2
Rentebærende gældsforpligtelser	609,6	511,2	609,6	511,2
Øvrige forpligtelser	401,1	406,8	401,1	406,8
Passiver i alt	1.887,6	1.704,2	1.887,6	1.704,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	580	518	574	514
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	18,7%	26,8%	20,2%	22,0%
EBIT-margin	12,4%	19,4%	13,7%	14,1%
ROIC ekskl. goodwill	18,4%	20,7%	18,4%	20,7%
ROIC inkl. goodwill	17,1%	19,2%	17,1%	19,2%
Arbejdskapital	294,7	294,4	294,7	294,4
Netto rentebærende gæld	586,0	482,4	586,0	482,4

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

Fibertex Nonwovens

Fibertex Nonwovens er blandt Europas førende producenter af nonwovens, dvs. ikke-vævede tekstiler, der anvendes inden for en lang række industrielle produktområder. Virksomheden har primært sine aktiviteter i Europa og Nordamerika, samt i mindre omfang i Afrika.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 4. kvartal 2016 omsætning og resultat i den nedre del af det forventede interval. Den samlede omsætning i 2016 blev derved på 1.301 mio. kr. mod 1.222 mio. kr. i 2015, svarende til en fremgang på 6,5%. Omsætningsfremgangen kan henføres både til effekt af opkøbet af aktiviteterne i Tyrkiet i november 2015 og til en øget omsætning fra de øvrige fabrikker i Europa.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 2016 på 81 mio. kr. mod 76 mio. kr. i 2015. Resultatet var baseret på en øget efterspørgsel i både autosegmentet og flere andre segmenter samt en tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet steget fra 361 mio. kr. ved udgangen af 2015 til 383 mio. kr. ved udgangen af 2016. Som følge af højere gennemsnitlig investeret kapital blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill reduceret marginalt fra 7,8% i 2015 til 7,7% i 2016.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 2016 gennemgående haft en positiv udvikling med vækst inden for bilindustrien og et forbedret produktmiks med øget

afsætning af avancerede produkter, ligesom der har været en højere europæisk afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før. Endvidere har der været stigende aktivitet i Mellempøsten og i Asien med afsætning til blandt andet nogle større infrastrukturprojekter, og der er etableret salgsselskaber i Indien og i Kina til at understøtte væksten fremadrettet.

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. Der er gennemført en række strukturelle investeringer, og produktionskapaciteten til fremstilling af videreforædlede produkter er løbende udbygget ved teknologisk opgradering af flere produktionslinjer som et led i strategien om at øge afsætningen af højværdiprodukter.

På udviklings- og innovationssiden er der opbygget en solid portefølje af nye projekter, herunder nye produkter til autoindustrien, kompositindustrien, filtrering og akustiske anvendelser samt produkter til salg på nye geografiske markeder, hvor der forventes markant vækst. For at sikre mulighed for at følge kundernes udvikling og udnytte det fremadrettede vækstpotentiale er kapaciteten i Tjekkiet og Sydafrika blevet udbygget med to nye produktionslinjer i 2016.

På det strategisk vigtige marked i Nordamerika har det primære fokus i 2016 været at opbygge markedet og forberede fabrikken i USA til fremadrettet at øge den lokale produktion til de nordamerikanske kunder. Afsætningen på det nordamerikanske marked var i 2016 lavere end året før, men etablering i USA betragtes som en vigtig

langsigtet investering i et attraktivt marked, hvor der fremadrettet forventes et betydeligt vækstpotentiale.

Markedsbetingelserne i Sydafrika har i 2016 været udfordrende, da udbygning af infrastrukturen og minedriften har været reduceret som følge af en svag økonomisk aktivitet og lave priser på råstoffer – både i Sydafrika og de omkringliggende lande. Gennem året er Fibertex Sydafrika strukturelt blevet styrket med idriftsættelse af ny produktionskapacitet. Fabrikens kapacitet er i øjeblikket ikke udnyttet tilstrækkeligt, men fabrikken er på kapabilitet og produktkvalitet på højde med de øvrige produktionsenheder i Fibertex Nonwovens. Gennem året er der endvidere etableret en tættere integration med den globale salgsorganisation med det formål at øge afsætningen fra Sydafrika til de relevante eksportmarkeder. →

Fibertex Nonwovens

Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2017 et stabilt og moderat stigende aktivitetsniveau. Markedsforholdene forventes generelt at være stabile for de fleste markeder og segmenter, men stigende råvarepriser vil udfordre resultatet.

Resultatet af primær drift for 2017 forventes som udgangspunkt at blive højere end i 2016, da der kan drages fordel af de produktionslinjer, der er opgraderet i 2016, samt af den nye kapacitet, der er etableret i Tjekkiet og Sydafrika. Med de gennemførte strukturelle investeringer og en intensiveret markedsbearbejdning med fokus på vækst i afsætningen af højværdiprodukter har Fibertex Nonwovens skabt en solid base for en øget fremtidig indtjening. Det sydafrikanske marked vil fortsat være præget af lav vækst i 2017, men gennem den tættere integration med den globale salgsorganisation forventes der alligevel resultatmæssig fremgang.

For hele 2017 forventer Fibertex Nonwovens således at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,4 mia. kr. Årets resultat af primær drift forventes at udgøre et EBIT i intervallet 80-100 mio. kr. ■

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
Omsætning (mio. kr.)	288	294	1.301	1.222
- heraf fra Danmark	57	42	233	211
- heraf fra Tjekkiet	62	74	319	308
- heraf fra Frankrig	114	123	500	490
- heraf fra øvrige	55	55	249	213

Alle beløb i mio. kr.

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	288,3	293,6	1.301,4	1.222,3
Bruttoresultat	63,1	62,4	296,1	272,8
EBITDA	33,5	29,4	162,5	153,2
Af- og nedskrivninger	21,6	20,5	81,8	76,8
Resultat af primær drift (EBIT)	11,8	8,9	80,6	76,4
Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,0	-0,1	0,0	-0,7
Finansielle poster netto	-9,0	-0,7	-20,2	-11,7
Resultat før skat	3,0	8,1	60,5	64,0
Skat af årets resultat	-1,2	2,2	-19,9	-17,1
Årets resultat før minoriteter	1,8	10,3	40,6	46,9
Minoritetsinteresser	1,1	-0,1	4,2	3,0
Årets resultat	2,9	10,2	44,7	49,9
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra driften	34,0	-4,8	113,7	97,2
Pengestrøm fra investering	-46,1	-155,8	-108,4	-313,0
Pengestrøm fra finansiering	4,2	101,1	-12,6	216,0
BALANCE				
Immaterielle aktiver *	164,1	168,2	164,1	168,2
Materielle aktiver	753,9	723,0	753,9	723,0
Andre langfristede aktiver	4,3	3,9	4,3	3,9
Likvide beholdninger	48,7	58,8	48,7	58,8
Øvrige kortfristede aktiver	560,6	549,5	560,6	549,5
Aktiver i alt	1.531,6	1.503,4	1.531,6	1.503,4
Egenkapital	503,8	459,6	503,8	459,6
Rentebærende gældsforpligtelser	782,3	793,2	782,3	793,2
Øvrige forpligtelser	245,5	250,6	245,5	250,6
Passiver i alt	1.531,6	1.503,4	1.531,6	1.503,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	830	771	810	719
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	11,6%	10,0%	12,5%	12,5%
EBIT-margin	4,1%	3,0%	6,2%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	7,7%	7,8%	7,7%	7,8%
ROIC inkl. goodwill	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Arbejdskapital	383,0	361,1	383,0	361,1
Netto rentebærende gæld	733,5	730,4	733,5	730,4

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

Hydra/Specma

Hydra/Specma er specialiseret i handel og produktion inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien. Virksomheden er blandt markedslederne i Norden, men betjener herudover kunder i det øvrige Europa og i Kina samt udvalgte forretningssegmenter på andre oversøiske markeder.

Den svenske hydraulikvirksomhed Specma blev overtaget den 4. januar 2016 og indgår således i konsolideringen fra årsskiftet. De rapporterede tal for 2016 er derfor væsentligt forskellige fra tallene for året før.

Den økonomiske udvikling

Hydra/Specma realiserede i 4. kvartal 2016 omsætning og resultat som forventet. Den samlede omsætning for året blev derved på 1.747 mio. kr. mod en omsætning på 603 mio. kr. i 2015 i det hidtidige Hydra-Grene. Den sammenlignelige omsætning i 2016 i det hidtidige Hydra-Grene steg isoleret set med 68 mio. kr., svarende til en stigning på 11%, som kan henføres til vindmølleindustrien og udvalgte segmenter i den øvrige industri.

Den væsentligste del af omsætningsstigningen hidrører således fra købet af Specma, som i 2016 realiserede en omsætning svarende til året før. Salget i Specma har specielt udviklet sig positivt inden for automotive (lastvogne og busser), mens salget til segmenterne marine og minedrift er reduceret grundet den generelle afmatning i markedet.

Det samlede resultat af primær drift (EBIT) for 2016 blev på 111 mio. kr., hvoraf EBIT i det hidtidige Hydra-Grene udgjorde 83 mio. kr., hvilket er 5 mio. kr. bedre end det sammenlignelige resultat i 2015. Den resterende del af resultat af primær drift kan henføres til købet af Specma, som i 2016 har realiseret et EBIT på 49 mio. kr., før afskrivninger på 22 mio. kr. som følge af købesumfordeling, hvilket er 8 mio. kr. mindre end året før.

Binding i arbejdskapital blev forøget fra 202 mio. kr. ved udgangen af 2015 til 463 mio. kr. ved udgangen af 2016 som en naturlig konsekvens af aktivitetsudvidelserne. Som følge af den markante forøgelse af den investerede kapital og det forholdsmæssigt lavere resultat fra de tilkøbte aktiviteter blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 2016 reduceret til 16,1% mod 28,9% ved udgangen af 2015.

Forretningsudvikling

Overtagelsen af Specma har givet den samlede virksomhed et stærkt fundament i Norden og en styrket platform til betjening af internationale kunder. Med sin omfattende ekspertise inden for hydraulik kan Hydra/Specma således betjene såvel de lokalt placerede kunder i Europa og Kina, som øvrige strategiske kunder globalt med alle ydelser fra udvikling af nye produkter til levering af færdige enheder.

De aktiviteter, der blev igangsat for at styrke integrationen mellem Hydra-Grene og Specma, forløber planmæssigt. Indsatsen har i første omgang været rettet mod realisering af synergier på indkøb, og der arbejdes nu med at realisere synergier

inden for krydssalg, ligesom generel optimering på tværs af virksomhederne og benchmarking er iværksat. Der lægges vægt på løbende at øge det generelle kompetenceniveau i virksomheden for at sikre grundlaget for en fortsat vækst, ligesom der lægges vægt på at fastholde virksomhedens kerneværdier med respekt for enøren, godt kømandskab og evne til at agere hurtigt, når der sker ændringer i markederne.

Med virkning fra den 1. oktober 2016 overtog Hydra/Specma aktiviteterne i Etola Hydraulic Systems (Tianjin) Co. i Kina. Aktiviteterne er nu sammenlagt med Hydra-Grenes hidtidige aktiviteter i et nyt selskab Hydra-Etola, hvor Hydra/Specma ejer 90%. Virksomheden får dermed en velpositioneret og styrket produktionsplatform tæt på vigtige vindmøllekunder i Beijingområdet. Herudover råder Hydra/Specma over produktionsfaciliteter i Shanghaiområdet hidrørende fra aktiviteterne i Specma.

Forventninger til fremtiden

Hydra/Specma forventer at fastholde den gode afsætning til OEM-kunderne inden for vindmølleindustrien, automotive-segmentet og andre udvalgte områder. Det forventes ligeledes, at afsætningen til eftermarkedet, herunder blandt andet til minedrift, vil udvikle sig positivt i årets sidste del. Derimod forventes afsætningen til marinesegmentet fortsat at være udfordret grundet overkapacitet i markedet, ligesom aktivitetsniveauet i forsvarsindustrien formentlig vil være afdæmpet. →

Hydra/Specma

Udviklingen kan dog yderligere påvirkes af politiske ændringer, herunder eventuelle væsentlige ændringer i tilskudsordningerne til opsætning af vindmøller eller nye toldbarrierer.

Sammenlægningen af Hydra-Grene og Specma forventes over tid at medføre flere positive synergier end de realiserede i 2016. På sigt forventes der positiv effekt af krydssalg og optimering af operationelle strukturer, men i 2017 modvirkes synergierne fortsat af integrationsomkostninger til blandt andet IT og tværorganisatoriske projekter. I 2017 vil resultatet endvidere blive påvirket af strukturelle omkostninger til optimering af aktiviteterne i Kina samt opbygning af en ny lagerenhed i USA til betjening af virksomhedens amerikanske kunder.

Hydra/Specma forventer i 2017 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,8 mia. kr. Virksomheden har iværksat en række tiltag og investeringer, som på kort sigt vil øge omkostningerne, men som samtidigt er en vigtig forudsætning for at nå de fremtidige mål. På den baggrund forventes resultat af primær drift i 2017 at udgøre et EBIT i intervallet 100-120 mio. kr., opgjort efter afskrivninger som følge af købesumfordeling. ■

Alle beløb i mio. kr.

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	440,4	156,0	1.746,9	602,9
Bruttoresultat	112,2	58,2	443,7	206,1
EBITDA	40,1	27,0	169,9	93,2
Af- og nedskrivninger	16,2	4,4	59,4	15,1
Resultat af primær drift (EBIT)	24,0	22,6	110,6	78,1
Finansielle poster netto	-1,3	0,1	-7,8	-0,1
Resultat før skat	22,7	22,7	102,8	78,0
Skat af årets resultat	-5,9	-5,3	-22,3	-18,3
Årets resultat før minoriteter	16,7	17,5	80,5	59,7
Minoritetsinteresser	0,3	0,0	-1,4	0,0
Årets resultat	17,0	17,5	79,1	59,7
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra driften	61,9	-0,3	127,7	66,8
Pengestrøm fra investering	-23,5	-3,3	-545,0	-9,8
Pengestrøm fra finansiering	-44,4	5,1	445,5	-71,3
BALANCE				
Immaterielle aktiver	315,7	11,7	315,7	11,7
Materielle aktiver	191,9	93,7	191,9	93,7
Andre langfristede aktiver	6,7	0,3	6,7	0,3
Likvide beholdninger	36,0	7,8	36,0	7,8
Øvrige kortfristede aktiver	806,1	295,5	806,1	295,5
Aktiver i alt	1.356,4	409,0	1.356,4	409,0
Egenkapital	407,1	212,2	407,1	212,2
Rentebærende gældsforpligtelser	594,4	86,9	594,4	86,9
Øvrige forpligtelser	354,9	109,9	354,9	109,9
Passiver i alt	1.356,4	409,0	1.356,4	409,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.062	247	1.020	241
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	9,1%	17,3%	9,7%	15,5%
EBIT-margin	5,5%	14,5%	6,3%	12,9%
ROIC ekskl. goodwill	16,1%	28,9%	16,1%	28,9%
ROIC inkl. goodwill	13,6%	28,9%	13,6%	28,9%
Arbejdskapital	462,9	202,1	462,9	202,1
Netto rentebærende gæld	497,0	77,2	497,0	77,2

GPV

GPV er Danmarks største EMS-virksomhed (Electronic Manufacturing Services) og en betydende international spiller på sit felt. Virksomheden fokuserer på high-mix/low-medium (HMLM) volume produktion. De primære produkter er både elektronik og mekatronik (kombination af elektronik, software og mekanisk teknologi). Virksomhedens kunder er overvejende større internationale virksomheder, som er blandt de førende inden for deres felt, og som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika. GPV har produktion i Tarm og Aars i Danmark samt i Bangkok i Thailand og Guadalajara i Mexico.

GPV blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2016, og virksomheden indgår derfor først i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2016, men for fuldstændighedens skyld vises resultatopgørelsen med helårstal for 2015 og 2016 i tabellen. I forbindelse med overtagelsen blev en større minoritetsaktionær i den thailandske dattervirksomhed købt ud. Balancetallene fra tidligere perioder er således ikke umiddelbart sammenlignelige, og de vises derfor ikke i tabellen.

Den økonomiske udvikling

GPV realiserede i 4. kvartal 2016 en omsætning som forventet, men med et noget bedre resultat af primær drift (EBIT) end forventet. For hele kalenderåret 2016 har GPV således realiseret en omsætning på 877 mio. kr. mod 855 mio. kr. i 2015. I 2016 indregnes omsætningen for perioden efter 1. april, svarende til 668 mio. kr. i den konsoliderede omsætning. I den tilsvarende periode i 2015, hvor GPV ikke indgik i konsolideringen, var omsætningen på 649 mio. kr.

Resultat af primær drift blev i 2016 et EBIT på 61 mio. kr. mod 53 mio. kr. i 2015. Resultat af primær drift er i 2016 belastet af en regulering på 5 mio. kr. som følge af den købesumfordeling, der er foretaget i forbindelse med overtagelsen, og som primært relaterer sig til varebeholdninger. I det konsoliderede resultat af primær drift indregnes et EBIT på 44 mio. kr. i 2016 efter fradrag af den førnævnte regulering på 5 mio. kr. I den tilsvarende periode året før var EBIT på 39 mio. kr.

Ved udgangen af 2016 udgjorde bindingen i arbejdskapital 181 mio. kr. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 2016 opgjort til 15,9%.

Forretningsudvikling

GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden, og i 2016 er der leveret til 34 lande.

Markedet for teknisk elektronik og mekatronik inden for HMLM-volume stiller generelt høje krav til testkompetencer og servicegrad. GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed. GPV har sikret tilstrækkelig fleksibilitet, så de markedsudsving, kunderne oplever, fornuftigt har kunnet afspejles i deres indkøb.

GPV annoncerede i maj 2016 etablering af elektronikproduktion i Guadalajara i Mexico, således at virksomheden kommer tættere på det nordamerikanske marked. Virksomheden i Mexico er bygget op på basis af GPV Business System, så det sikres, at kunderne får samme høje servicegrad som fra GPV's øvrige fabrikker.

GPV vil med den nye fabrik blive strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer inden for de tre store tidszoner: Asien, Europa og Amerika. Den nye fabrik er etableret og er nu under indkøring, så den kan sikre, at GPV både kan få del i eksisterende kunders vækst i Nordamerika, og få en yderligere andel af markedet for HMLM-volume teknisk elektronik. GPV følger opmærksomt den aktuelle politiske situation i USA, som potentielt kan føre til ændringer af den gældende samhandelsaftale mellem USA og Mexico. Skulle det ske, vil GPV undersøge muligheden for at tilføre et tilstrækkeligt lokalt USA-indhold i produkterne til fortsat at kunne levere til USA.

Udover etablering af den nye fabrik i Mexico er der i løbet af 2016 blandt andet foretaget en udvidelse af produktionskapaciteten på virksomhedens fabrik i Bangkok, ligesom der er foretaget en opgradering af en produktionslinje til nyeste automatiseringsstandard (Industri 4.0) på virksomhedens fabrik i Aars.

Med virkning fra den 1. marts 2017 har GPV overtaget den danske EMS-virksomhed BHE i Horsens for en enterprise value på 42 mio. kr. BHE omsætter årligt for ca. 100 mio. kr., og aktiviteten forventes integreret i GPV's eksisterende platform, hvor den vil understøtte virksomhedens ambitiøse vækstplan. →

Forventninger til fremtiden

Tendensen til outsourcing af produktion inden for de industrier, hvor GPV arbejder, forventes at fortsætte, så kunderne kan fokusere yderligere på deres kernekompetencer. Kunderne kan derved reducere deres investeringer i produktionsudstyr og varebeholdninger, samtidig med at de gennem GPV kan få adgang til fleksibilitet og en outsourcingpartner, der kan håndtere produktionsmodningsanalyser, kompleks produktion, testdesign, test og logistik for dem.

Det vurderes, at markedet i 2017 gennemgående vil være præget af en beskeden positiv udvikling i Europa, men til gengæld svagere markedsvilkår i Kina og Rusland og mere usikre markedsforhold i USA. GPV kan naturligvis blive påvirket af den generelle markedsudvikling, men virksomheden er ikke decideret afhængig af enkeltkunder, og de seneste aktivitetsudvidelser rummer potentiale for yderligere vækst.

Købet af BHE forventes at påvirke omsætningen i 2017 positivt med ca. 75 mio. kr. for de ti måneder, hvor virksomheden indgår i konsolideringen. Driftsmæssigt forventes de ordinære aktiviteter i BHE også at bidrage positivt til resultatet, men i 2017 forventes resultatbidraget at blive negativt som følge af de nødvendige integrationsomkostninger.

På den baggrund forventer GPV i 2017 at realisere en omsætning i størrelsesorden 975 mio. kr. med et resultat af primær drift, som vil udgøre et EBIT i intervallet 50-60 mio. kr. ■

	Q4 16	Q4 15	2016	2015
RESULTATOPGØRELSE				
Omsætning	224,7	203,1	876,8	854,5
Bruttoresultat	50,5	43,2	183,4	173,2
EBITDA	23,7	19,6	84,2	78,5
Af- og nedskrivninger	5,9	6,3	23,6	25,3
Resultat af primær drift (EBIT)	17,8	13,3	60,6	53,2
Finansielle poster netto	-2,7	-8,4	-7,2	-20,2
Resultat før skat	15,2	4,9	53,5	33,0
Skat af årets resultat	5,4	0,0	6,7	-1,0
Årets resultat før minoriteter	20,4	4,9	60,1	32,0
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	
Årets resultat	20,4	4,9	60,1	
PENGESTRØMME				
Pengestrøm fra driften	39,7	33,2	106,5	51,3
Pengestrøm fra investering	-25,4	-1,4	-41,7	-42,8
Pengestrøm fra finansiering	0,1	-26,3	-27,7	-6,5
BALANCE				
Materielle aktiver	199,3		199,3	
Andre langfristede aktiver	24,6		24,6	
Likvide beholdninger	51,5		51,5	
Øvrige kortfristede aktiver	362,1		362,1	
Aktiver i alt	637,5		637,5	
Egenkapital	164,5		164,5	
Rentebærende gældsforpligtelser	291,2		291,2	
Øvrige forpligtelser	181,8		181,8	
Passiver i alt	637,5		637,5	
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.088		1.074	
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL				
EBITDA-margin	10,5%	9,6%	9,6%	9,2%
EBIT-margin	7,9%	6,6%	6,9%	6,1%
ROIC ekskl. goodwill	15,9%		15,9%	
ROIC inkl. goodwill	15,9%		15,9%	
Arbejdskapital	181,4		181,4	
Netto rentebærende gæld	239,7		239,7	

Øvrige investeringer

Xergi

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

Xergi er en af Europas førende leverandører af nøglefærdige biogasanlæg, og kerneforretningen omfatter teknologiudvikling, design, installation samt drift og vedligeholdelse af de nøglefærdige anlæg. Virksomheden har hovedkontor i Støvring ved Aalborg og opererer primært på markederne i Europa og USA. Xergi indgår i Schouw & Co. koncernens regnskab som et joint venture.

De seneste år har Xergi investeret tungt i teknologiudvikling og i etablering af en betydelig kunde- og portefølje, dels gennem bearbejdning af det danske marked, dels gennem en fortsættelse af den succesfulde tilstedeværelse på markederne i Frankrig og Storbritannien, og endelig gennem bearbejdning af nye markeder i både Europa, Amerika og Asien.

I 2016 har Xergi succesfuldt afsluttet en række større projekter, mens opstarten af nye projekter er kommet langsommere end oprindeligt forventet. Den realiserede omsætning i 2016 blev derfor reduceret til 182 mio. kr. mod 411 mio. kr. i 2015. Som følge af omsætningstilbagegangen realiserede Xergi i 2016 et negativt resultat, hvoraf en andel på 2 mio. kr. indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab under resultat efter skat fra joint ventures.

Xergi har dog en betydelig portefølje under bearbejdning, og selvom tidspunktet for projekter-

nes realisering blandt andet kan afhænge af myndighedsbehandling og finansieringstilsagn, så forventer Xergi i 2017 at realisere væsentlig fremgang i omsætning og resultat.

www.xergi.com

Incuba Invest

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

Incuba Invest har et 26% medejerskab af Incuba, som ejer en række ejendomme og driver tre forskerparker i Aarhus: den biomedico-orienterede forskerpark ved universitetshospitalet i Skejby, den IT-orienterede forskerpark på Katrinebjerg samt den energi- og clean-tech-orienterede forskerpark i Navitas på Aarhus Havn. Herudover er Incuba Invest engageret i udviklingsaktiviteter gennem et 16% medejerskab af det statsanerkendte innovationsmiljø Capnova.

Endelig har Incuba Invest i en længere årrække været engageret i ventureområdet gennem et 38% medejerskab af Scandinavian Micro Biodevices. Virksomheden, som laver point-of-care diagnoseprodukter til veterinært brug, blev imidlertid i august 2016 afhændet til amerikanske Zoetis, der er en af verdens førende virksomheder inden for dyresundhed.

Incuba Invest realiserer sædvanligvis et beskedent positivt resultat efter skat baseret på den ordinære drift i de underliggende virksomheder. Det var også tilfældet i 2016, hvor resultatet dog yderligere var positivt påvirket af en betydelig avance fra salget af Scandinavian Micro Biodevices. For 2016 indregner Schouw & Co. således en andel på 67 mio. kr. under resultat efter skat fra associerede virksomheder. I 2017 forventes Incuba Invest at realisere et positivt resultat på sædvanligt beskedent niveau.

Som følge af salget af Scandinavian Micro Biodevices har Incuba Invest i 3. kvartal 2016 udloddet ekstraordinært udbytte, hvoraf Schouw & Co. har modtaget 61 mio. kr.

www.incuba.dk
www.capnova.dk

Ejendomme

Ud over porteføljevirkomhedernes egne driftsrelaterede ejendomme ejer Schouw & Co. få ejendomme. Aktuelt er det moderselskabets domicil i Aarhus samt en mindre ejendom hidrørende fra det tidligere Grene Industri-service, ligeledes beliggende i Aarhus. Endvidere har Schouw & Co. i forbindelse med salget af Martin Professional i februar 2013 overtaget ejerskabet af to fabriksejendomme i Frederikshavn, der begge søges afhændet. ■



Koncerninformation

Investorinformation

Kapital- og aktiestruktur

Aktieselskabet Schouw & Co.'s aktier er noteret på Nasdaq Copenhagen under koden SCHO og med ISIN kode DK0010253921. Fra årsskiftet 2017 er aktien placeret i Large Cap-segmentet.

Selskabets aktiekapital udgør nom. 255.000.000 kr. fordelt på 25.500.000 stk. aktier a nom. 10 kr. Hver aktie har én stemme, ingen aktier har særlige rettigheder, og der er ingen indskrænkninger i aktiernes omsættelighed.

Selskabets bestyrelse forholder sig mindst en gang om året til selskabets kapital- og aktiestruktur og lægger ved vurderingen vægt på at opretholde en god soliditet, som sikrer den nødvendige økonomiske handlefrihed. Selskabets bestyrelse har senest forholdt sig til selskabets kapital- og aktiestruktur i december 2016, hvor strukturen blev fundet hensigtsmæssig og forsvarlig i forhold til selskabets planer og forventninger.

Ejerbog

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

Aktionærsammensætning

Schouw & Co. har det seneste år øget antallet af navnenoterede aktionærer fra ca. 8.000 til ca. 9.000. Heraf er følgende aktionærer optaget i selskabets fortegnelse i henhold til selskabslovens §56:

Givesco A/S	28,09%
Direktør Svend Hornsylds Legat	14,82%
Aktieselskabet Schouw & Co.	6,89%

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

Bestyrelsen og direktionen i Schouw & Co. inklusive disses nærtstående havde ved udgangen af 2016 henholdsvis 1.092.227 stk. og 86.000 stk. aktier i selskabet.

Egne aktier

Schouw & Co. har i 2016 købt 34.800 stk. egne aktier for 13 mio. kr. og har i samme periode anvendt 184.000 stk. aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram.

Ved udgangen af 2016 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.756.930 stk., svarende til 6,89% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 2016 til 924 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Incitamentsprogrammer

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

Under det aktiebaserede incitamentsprogram tilføjede Schouw & Co. i marts 2016 direktionen i Schouw & Co., omfattende to personer, i alt

55.000 stk. optioner samt øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i datterselskaber, omfattende 17 personer, i alt 199.000 stk. optioner.

Optionerne kan udnyttes i en periode på 12 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co.'s årsregnskabsmeddelelse for 2018 til en udnyttelseskurs på 400,60 kr. med tillæg af 3% p.a. fra tildelelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

De overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer, som er godkendt på selskabets generalforsamling, forefindes på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

IR-politik

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

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

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

Selskabets årsrapporter og delårsrapporter for de seneste ti år samt selskabsmeddelelser for de seneste fem år findes på selskabets hjemmeside www.schouw.dk, hvor man også kan tilmelde sig selskabets nyhedsservice.

Investorinformation

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

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

Schouw & Co. har en 30 dages lukket periode forud for hver enkelt regnskabsmeddelelse. I disse perioder er den finansielle kommunikation underlagt særlige restriktioner.

Spørgsmål vedrørende IR kan sendes på e-mail til Investor Relations på ir@schouw.dk og til selskabets ledelse på schouw@schouw.dk.

www.schouw.dk

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

Finanskalender

20. april 2017	Afholdelse af ordinær generalforsamling
25. april 2017	Forventet udbetaling af udbytte for 2016
4. maj 2017	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2017
17. august 2017	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2017
13. november 2017	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2017

Selskabsmeddelelser

Selskabsmeddelelser til Finanstilsynet og Nasdaq Copenhagen fra Aktieselskabet Schouw & Co. i 2016/2017. Meddelelserne er tilgængelige på selskabets hjemmeside www.schouw.dk.

21.01.2016	#1 Opjustering af EBIT for 2015
22.01.2016	#2 Fibertex Personal Care udvider kapaciteten i Malaysia med over 20%
29.01.2016	#3 Schouw & Co. køber dansk elektronikproducent
04.03.2016	#4 Årsrapport for 2015
11.03.2016	#5 Fortsættelse af incitamentsprogram
17.03.2016	#6 Indkaldelse til generalforsamling i Aktieselskabet Schouw & Co.
01.04.2016	#7 Købet af GPV gennemført
14.04.2016	#8 Ordinær generalforsamling
03.05.2016	#9 Delårsrapport for 1. kvartal 2016
08.08.2016	#10 Incuba Invest afhænder anpartar i Scandinavian Micro Biodevices
11.08.2016	#11 Delårsrapport for 1. halvår 2016
09.09.2016	#12 Schouw & Co. sælger aktierne i Kramp for godt 1 mia. kr.
10.11.2016	#13 Delårsrapport for 3. kvartal 2016
19.12.2016	#14 Finanskalender for 2017

Udbyttepolitik

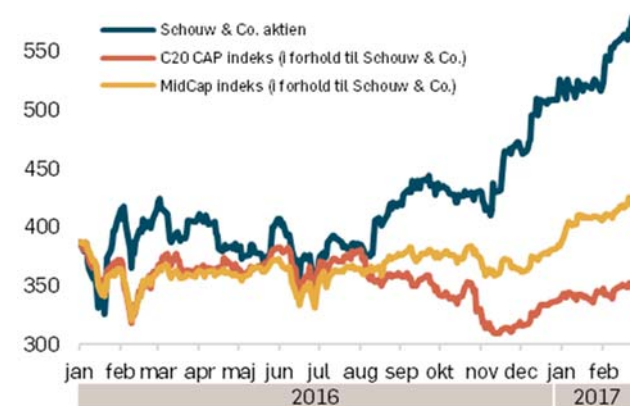
Schouw & Co. tilstræber at udbetale konstante eller stigende udbytter, men under naturlig hensyntagen til selskabets indtjening samt eventuelle større investeringer og opkøb.

For regnskabsåret 2016 foreslås udbyttet øget med 20% til 12 kr. pr. aktie.

Kursudvikling

Schouw & Co. aktien sluttede 2016 i en pris på 526,00 kr. pr. aktie (ultimo kurs) mod en pris på 387,00 kr. pr. aktie ved udgangen af 2015, svarende til en stigning på 36%.

Den samlede markedsværdi af selskabets noterede aktiekapital udgjorde således ved regnskabsårets udløb 13.413 mio. kr. mod 9.869 mio. kr. ved udgangen af 2015. Korrigeret for egne aktier udgjorde markedsværdien 12.489 mio. kr. ved udgangen af 2016.



Corporate Governance

Lovpligtig redegørelse

Schouw & Co. har udarbejdet en lovpligtig redegørelse om virksomhedsledelse for regnskabsåret 2016, jævnfør årsregnskabslovens §107b. Den lovpligtige redegørelse er opdelt i tre afsnit:

- En redegørelse for selskabets arbejde med anbefalinger for god selskabsledelse, som findes herunder
- En beskrivelse af hovedelementerne i koncernens interne kontrol- og risikostyringssystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen, som findes på side 32-33
- En beskrivelse af sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg og disses funktion, som findes på side 34-35; herudover findes oplysninger om selskabets bestyrelse og direktion på side 12-14.

Den samlede redegørelse om virksomhedsledelse, jævnfør årsregnskabslovens §107b, findes på schouw.dk/cg2016.

Jævnfør årsregnskabslovens §99a og b har Schouw & Co. endvidere udarbejdet en lovpligtig redegørelse for samfundsansvar, som findes på side 35-38, samt en lovpligtig redegørelse om måltal og politikker for kønsræssig sammensætning af ledelsen, som findes på side 38-39. ■

Anbefalinger for god selskabsledelse

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

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

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

På hjemmesiden, schouw.dk/cg2016, findes en detaljeret redegørelse for selskabets stillingtagen til hvert enkelt punkt i anbefalinger for god selskabsledelse. ■

Regnskabsaflæggelsen

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

Koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer for finansiel rapportering er etableret med henblik på at sikre, at regnskabsaflæggelsen sker i overensstemmelse med gældende lovgivning og internationale regnskabsstandarder.

Formålet med etablering af processer for interne kontroller og risikostyring er at sikre en høj grad af sikkerhed for, at væsentlige fejl og uregelmæssigheder i forbindelse med regnskabsaflæggelsen opdages og korrigeres, således at årsrapporten og delårsrapporter giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, samt at sikre at der sker valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og en forsvarlig udøvelse af regnskabsmæssige skøn.

Ledelsen har identificeret tre særligt væsentlige områder for regnskabsaflæggelsen: tilgodehavender for salg, virksomhedskøb og goodwill, jævnfør omtale side 47.

Kontrolmiljø

Bestyrelsen har nedsat et revisionsudvalg med henblik på at assistere bestyrelsen med at overvåge regnskabsaflæggelsen samt vurdere effektiviteten af koncernens interne kontrol- og risikostyringssystemer. →

Corporate Governance

Revisionsudvalget har et tilsynsførende ansvar og rapporterer til den samlede bestyrelse. Ansvaret for den daglige opretholdelse af et effektivt kontrolmiljø og internt kontrol- og risikostyringsystem i forbindelse med regnskabsaflæggelsen ligger hos direktionen. Ledere på forskellige niveauer, herunder direktionen i koncernens forretningsområder, er ansvarlige inden for deres respektive områder.

Ansvar og beføjelser er defineret i interne retningslinjer, guidelines og politikker. Bestyrelsen godkender koncernens overordnede politikker. Direktionen godkender andre politikker og procedurer, og de ansvarlige funktioner udsteder retningslinjer og fører tilsyn med anvendelsen af etablerede politikker og procedurer. Den organisatoriske struktur og de interne retningslinjer udgør koncernens kontrolmiljø sammen med relevant lovgivning og standarder.

Risikovurdering

Revisionsudvalget foretager årligt en overordnet vurdering af risikoen for væsentlige fejl ved regnskabsaflæggelsen, herunder en særskilt vurdering af risikoen for at koncernregnskabet kan være behæftet med væsentlige fejl som følge af besvigelser. Risikovurderingen foretages med udgangspunkt i forretningsgange, rapporteringsprocesser og politikker, der skal sikre, at relevante risici styres og minimeres til et acceptabelt niveau.

Revisionsudvalget vurderer årligt, om etablering af intern revision vil være hensigtsmæssig.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har efter indstilling fra revisionsudvalget besluttet, at der for nærværende ikke etableres en intern revision.

Kontrolaktiviteter

Formålet med kontrolaktiviteter er at forhindre samt opdage eventuelle fejl og uregelmæssigheder. Aktiviteterne er integreret i koncernens standardiserede regnskabs- og rapporteringsprocedurer. Disse omfatter procedurer for autorisation, attestation, godkendelse, afstemning, funktionsadskillelse, kontroller vedr. IT-anvendelse samt generelle IT-kontroller.

Kontrolaktiviteterne suppleres med løbende udsendelse af rapporteringsinstruktioner vedr. årsrapportering, såvel som delårsrapportering samt nødvendig opdatering af regnskabspraksis i forbindelse med nye regnskabsstandarder. Herudover har koncernen en koncernregnskabsmanual, der er tilgængelig for alle relevante personer.

Monitorering

Koncernen har en omfattende intern økonomisk rapportering, der sikrer, at bestyrelse og direktion løbende kan overvåge koncernens og de enkelte segmenters resultater. Den løbende rapportering medvirker til på et tidligt tidspunkt at opdage og korrigerer eventuelle fejl og uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen, herunder svagheder eller overtrædelse af etablerede forretningsgange, procedurer m.v.

Overholdelse af regnskabspraksis overvåges løbende på såvel koncern- som segmentniveau via controlling-aktiviteter. Dette omfatter tillige mo-

derselskabets gennemgang og vurdering af dattervirksomhedernes forretningsgange, og af om interne kontroller lever op til de standarder, som Schouw & Co. har stillet krav om. Resultatet heraf vurderes løbende og kommunikeres årligt til revisionsudvalget. Revisionsudvalget modtager endvidere observationer fra den generalforsamlingsvalgte revision. Revisionsudvalget overvåger, at direktionen reagerer rettidigt på fundne svagheder eller mangler og om disse giver anledning til implementering af bedre interne kontroller, der sikrer en hensigtsmæssig regnskabsproces.

Revision

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

Den generalforsamlingsvalgte revisor rapporterer skriftligt gennem revisionsprotokollater til den samlede bestyrelse i Schouw & Co. mindst en gang årligt og herudover umiddelbart efter konstatering af eventuelle forhold, som bestyrelsen bør orienteres om. Den generalforsamlingsvalgte revisor er revisor for alle væsentlige datterselskaber i koncernen. I enkelte udenlandske enheder kan der dog af praktiske årsager være valgt anden lokal revision, men revisionen i alle koncernenheder udføres efter instruks fra den generalforsamlingsvalgte revisor. ■

Corporate Governance

Ledelsesorganer

Som led i den lovpligtige redegørelse for virksomhedsledelse skal selskabet beskrive sammensætningen af koncernens ledelsesorganer, deres udvalg, og disses funktion.

Bestyrelsen i Schouw & Co.

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

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

Bestyrelsen gennemfører årligt en selvevaluering efter en struktureret skemamodel. Bestyrelsens selvevaluering er senest gennemført i december 2016, og på den baggrund blev det konkluderet, at arbejdet i bestyrelsen vurderes som velfungerende, og at bestyrelsen vurderes samlet set at råde over de kompetencer, som for nærværende er nødvendige for at varetage bestyrelsens opgaver.

Bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet, herunder ansættelse af direktionen, fastlæggelse af retningslinjer for og udøvelse af kontrol med direktionens arbejde, sikring af en forsvarlig organisering af selskabets virksomhed, fastlæggelse af selskabets idégrundlag og strategi samt vurdering af forsvarligheden af selskabets

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

Bestyrelsens ordinære møder er planlagt minimum seks måneder frem, og normalt deltager den samlede bestyrelse og direktion i alle møder. Bestyrelsen afholdte i 2016 seks bestyrelsesmøder og et bestyrelsesseminar.

Ledelsesudvalg i Schouw & Co.

Bestyrelsen i Schouw & Co. har nedsat et revisionsudvalg bestående af Jørgen Wisborg (formand), Jørn Ankær Thomsen og Agnete Raaschou-Nielsen.

Af udvalgets medlemmer betragtes Jørgen Wisborg og Agnete Raaschou-Nielsen som uafhængige. Jørn Ankær Thomsen betragtes ikke som uafhængig, grundet tilknytning til hovedaktionæren Givisco og tilknytning til en advokatvirksomhed, der er rådgiver for selskabet samt mere end 12 års medlemskab af bestyrelsen. Alle tre medlemmer vurderes at opfylde lovgivningens krav om kvalifikationer inden for regnskabsvæsen.

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

Revisionsudvalget afholder normalt fire møder om året, hvilket også var tilfældet i 2016.

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

Direktionen i Schouw & Co.

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

Direktionen varetager den daglige ledelse af selskabet såvel på moderselskabsniveau som på koncernniveau og følger de retningslinjer og anvisninger, som bestyrelsen har givet. Den daglige ledelse omfatter ikke dispositioner, der efter selskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning. Sådanne dispositioner kan direktionen kun foretage efter særlig bemyndigelse fra bestyrelsen, medmindre bestyrelsens beslutning ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for selskabets virksomhed.

Ledelse i porteføljevirkomheder

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

Corporate Responsibility

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

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

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

Vederlagspolitik

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

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

Vederlagspolitikken og de overordnede retningslinjer for incitamentsprogrammer findes på selskabets hjemmeside, www.schouw.dk ■

Samfundsansvar (§99a)

Den lovpligtige redegørelse for samfundsansvar (Corporate Responsibility) omfatter beskrivelse af forretningsmodellen i Schouw & Co. i relation til samfundsansvar, politikker for samfundsansvar og risikovurdering samt beskrivelse af handlinger og resultater.

Beskrivelse af forretningsmodellen i Schouw & Co.

Schouw & Co. er et diversificeret industrikonglomerat, der operationelt er struktureret således, at der under moderselskabet Schouw & Co. findes et antal 100% ejede porteføljevirksomheder, der hver især er opbygget som fokuserede delkoncerner med egne datterselskaber.

De enkelte porteføljevirksomheder opererer med en høj grad af operationel selvstændighed og har deres egen organisation og ledelse med ansvar for virksomhedens drift. Porteføljevirksomhedernes underliggende datterselskaber driver aktiviteter, som er identiske med eller tæt relateret til porteføljevirksomhedens gennemgående aktiviteter.

Mere end halvdelen af koncernens aktiviteter er placeret i Danmark eller det øvrige Europa. Koncernen har dog også betydelige aktiviteter uden for Europa, først og fremmest i Malaysia, Thailand og Chile, men produktionsenhederne i disse lande er gennemgående helt sammenlignelige med enhederne i Europa.

Størstedelen af koncernens omsætning hidrører fra automatiseret og avanceret procesproduktion, hvor indkøbte råvarer forarbejdes til produkter, der videresælges til kunder, som fremstiller det

endelige slutprodukt. Den resterende del af omsætningen hidrører væsentligst fra teknisk handels- og forarbejdningsvirksomhed, hvor indkøbte komponenter håndteres og/eller forarbejdes inden videresalg til industrielle kunder. Koncernens aktiviteter udføres generelt efter høje kvalitetsstandarder.

Koncernens indkøb af råvarer er i antal begrænset, og omfatter primært marine og vegetabiliske råvarer samt oliebaseerede produkter, der gennemgående indkøbes i store mængder fra anerkendte leverandører internationalt. Koncernens indkøb af komponenter omfatter derimod et meget stort antal produkter, der indkøbes fra mange leverandører over hele verden. Det gennemgående kendetegn for disse produkter er, at de er fremstillet hos anerkendte tekniske producenter med høje kvalitetsstandarder.

Koncernens afsætning er baseret på salg til professionelle kunder, som enten anvender koncernens produkter eller indarbejder disse i et endeligt slutprodukt. Afsætningen fra procesproduktion sker i væsentligt omfang til et begrænset antal kunder, der aftager store mængder. Koncernen har ikke direkte salg til private forbrugere, og kun i meget begrænset omfang direkte salg til det offentlige.

Ovenstående karakteristika for koncernens overordnede forretningsmodel betyder, at der er nogle CR-relaterede forhold, som er særligt centrale for vores forretning. Det gælder særligt forhold relateret til vores medarbejdere, vores anvendelse af ressourcer i form af bl.a. energi og råvarer samt god forretningsetik. →

Corporate Responsibility

CR-politik og risikovurdering

Schouw & Co. har i 2016 vedtaget politikker for samfundsansvar inden for områderne menneskerettigheder, sociale forhold og medarbejderforhold, anti-korruption og forretningsetik samt miljø og klima. Koncernens CR-politik udgør rammen for en fælles tilgang blandt vores medarbejdere i forhold til vores værdier og vores målsætning om at agere bæredygtigt og ansvarligt. Politikken beskriver en række retningslinjer samt vores forventninger til hinanden og sammenfatter, hvordan vi bør opføre os som henholdsvis medarbejdere og arbejdsgiver. Politikken tager udgangspunkt i de ti principper i FN's Global Compact.

Schouw & Co. har endvidere foretaget en samlet risikovurdering af disse områder, og de vigtigste risici beskrives nedenfor i sammenhæng med politikken for de enkelte områder.

MENNESKERETTIGHEDER

Schouw & Co. har aktiviteter i en lang række lande verden over. Uanset hvilket land, vi opererer i, bestræber vi os på at overholde menneskerettighederne og på at behandle vores medarbejdere med værdighed og respekt. Vi støtter og respekterer beskyttelsen af internationalt erklærede menneskerettigheder som formuleret i FN's menneskerettighedserklæring samt i ILO's konventioner og anbefalinger.

Schouw & Co. har foretaget en overordnet risikovurdering i relation til menneskerettigheder. Koncernen opererer i mange forskellige lande, →

herunder også lande, der kan defineres som højrisikolande. Datterselskabernes produktionsenheder på tværs af alle landegrænser er dog gennemgående helt sammenlignelige, og vi bestræber os på at holde samme høje standard på alle produktionsenhederne – uanset geografisk tilhørsforhold. Sidstnævnte vurderes som medvirkende til at reducere risikoen for overtrædelse af menneskerettighederne.

SOCIALE FORHOLD OG MEDARBEJDERFORHOLD

I Schouw & Co. mener vi, at resultater skabes gennem mennesker. Vi tilstræber at være en ansvarlig arbejdsgiver, som sikrer ordentlige ansættelsesforhold, sunde og sikre arbejdsforhold og et motiverende arbejdsmiljø for vores medarbejdere.

Schouw & Co. har foretaget en overordnet risikovurdering i relation til sociale forhold og medarbejderforhold. Da Schouw & Co. anser medarbejderne som koncernens vigtigste ressource, vurderes CR-risici i forbindelse med sociale forhold og medarbejderforhold som et område af særdeles væsentlig karakter.

Koncernens høje andel af automatiseret produktion og håndteringen af de mange forskelligartede tekniske produkter stiller imidlertid betydelige krav til medarbejdernes kompetencer. Såvel i Europa som i de øvrige lande beskæftiges der således overvejende veluddannet arbejdskraft og medarbejdere, som efter oplæring og træning har erhvervet de nødvendige kompetencer, der muliggør overholdelse af porteføljevirkomhedernes kvalitets- og sikkerhedsstandarder. Det er medvirkende til at sikre, at der kan opretholdes et højt niveau

inden for arbejdsmiljø, og der foretages kontinuerligt forbedringer for at minimere risici inden for området.

ANTI-KORRUPTION OG FORRETNINGSETIK
Schouw & Co. har igennem årene opbygget et omdømme som en virksomhed, der opretholder en høj grad af integritet og etisk adfærd. Vi modarbejder alle former for korruption, herunder bestikkelse og facilitation payments.

Schouw & Co. har foretaget en overordnet risikovurdering i relation til anti-korruption og forretningsetik. Visionen i Schouw & Co. er at være blandt de bedste til at skabe værdi på en ordentlig og troværdig måde ved at forpligte os selv og vores virksomheder til at tage ansvar og agere bæredygtigt, uanset hvilket land vi opererer i. Visionen er dybt forankret i den måde, Schouw & Co. driver forretning på, hvilket har medvirket til at opbygge koncernens gode omdømme gennem mange år. Det vurderes derfor, at dette område ikke udgør en væsentlig CR-risiko, men området tillægges alligevel stor opmærksomhed for at sikre, at den gode standard fastholdes.

MILJØ OG KLIMA

Virksomhederne i Schouw & Co. arbejder i stor udstrækning med forarbejdning af råvarer i stor skala, og vi anerkender den påvirkning, vores produktion har på miljøet. Vores CR-politik i forhold til miljø og klima går hånd i hånd med ordentligt købmandskab. Vi arbejder for at beskytte miljøet og for løbende at nedbringe vores udledninger relativt til output. →

Corporate Responsibility

Schouw & Co. har foretaget en overordnet risikovurdering i relation til miljø og klima. Som følge af den omfattende anvendelse af oliebaseerede produkter og marine råvarer samt det betragtelige forbrug af energi til procesformål, vurderes dette område at udgøre en væsentlig CR-risiko for størstedelen af koncernens virksomheder.

Det er imidlertid en naturlig del af koncernens forretningsmodel at søge at optimere udnyttelsen af råvarerne og minimere mængden af affald, samtidigt med at energiforbruget minimeres – for derved at reducere miljø- og klimapåvirkningen, og nedbringe de relative udledninger. Også fremadrettet vil der i de enkelte virksomheder være fokus på løbende forbedringer inden for miljø og klima.

Beskrivelse af handlinger og resultater

Schouw & Co. koncernens CR-indsats har historisk og i 2016 primært været fokuseret på de områder, som vurderes at udgøre en særlig CR-mæssig risiko eller som indeholder et forretningsmæssigt perspektiv – altså sociale forhold og medarbejderforhold samt miljø og klima.

Inden for sociale forhold og medarbejderforhold har BioMar i 2016 gennemført en spørgeundersøgelse om medarbejderengagement med henblik på at identificere forbedringsområder, hvilket bl.a. har medført forbedring af intern kommunikation. Lokalt har der endvidere på flere fabrikker været ekstraordinært fokus på sikkerhed og sundhed. →

Konkret har der på fabrikkerne i Costa Rica og Chile været afholdt mere omfattende programmer med undervisning i sikkerhed og sikring af fysisk arbejdsmiljø.

I 2016 har Fibertex Personal Care i Danmark haft fokus på at sikre adgangsforhold til maskiner i forbindelse med reparationer og vedligehold samtidig med, at der er arbejdet med ergonomisk korrekte arbejdsstillinger. I Tyskland og Malaysia har der været arbejdet med håndtering af farlige stoffer samt sikkerhed relateret til anvendelse af gaffeltrucks. Endelig er der foretaget en ensretning af registreringer af arbejdsulykker på de forskellige fabrikker. Samlet er frekvensen af arbejdsulykker med tabt arbejdstid reduceret fra 24 hændelser pr. million arbejdstimer i 2015 til 22 i 2016.

Fibertex Nonwovens har i 2016 specielt haft fokus på at forbedre det fysiske arbejdsmiljø i de senest tilkøbte virksomheder. Konkret har det medført installation af nye støjkabiner omkring støjende maskiner på to produktionsanlæg i USA, som har medført en markant reduktion i støjniveau for de operatører, der dagligt arbejder på linjerne. Derudover er der på fabrikken i Tyrkiet installeret aircondition i produktionsområdet, hvilket har medført en væsentlig forbedring af arbejdstemperaturen.

Hydra/Specma har siden sammenlægningen i begyndelsen af 2016 evalueret den etablerede praksis i de to respektive virksomheder med henblik

på erfaringsudveksling og udvikling af best practice med særlig fokus på arbejdsmiljø og sikkerhed.

GPV har i 2016 haft fokus på forebyggelse og nedbringelse af antallet af arbejdsulykker, og har forberedt indførelse af en ny praksis som indebærer, at fabriksledelsen rapporterer enhver arbejdsulykke til den øverste ledelse, så det på det efterfølgende ledermøde kan evalueres, hvordan lignende episoder kan undgås fremover.

Inden for miljø og klima har BioMar i 2016 fortsat sin mangeårige indsats for sikring af bæredygtighed. Det gælder bl.a. omfattende udviklingsaktiviteter med henblik på at reducere forbruget af traditionelle marine råvarer, men det gælder eksempelvis også aktiviteter som installation af avancerede luftfiltre på produktionsanlæg, så belastningen på det omgivende samfund reduceres. Konkret har BioMar endvidere i forbindelse med en større udbygning af produktionsanlægget i Norge indgået aftale om langtidsleje af endnu et naturgasdrevet skib, som vil bidrage til lavere CO₂-udledning ved transport.

Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens har i 2016 begge haft særlig fokus på energiforbrug, og der er foretaget en detaljeret kortlægning af energiforbruget i virksomhedernes delprocesser. Begge virksomheder har i 2016 opnået certificering i energiledelse efter ISO50001 på de danske fabrikker som led i et treårigt projekt om energieffektivisering, hvor der skal gennemføres konkrete energibesparelserprojekter og laves særlige →

Corporate Responsibility

undersøgelser af potentielle energibesparelsmuligheder. I det forløbne år har der bl.a. været arbejdet med LED-belysning i begge virksomheder. Det forventes, at det samlede energiforbrug på de to fabrikker i Danmark kan reduceres med henholdsvis ca. 1.500 og ca. 1.000 MWh/år, når alle projekterne er gennemført.

Hydra/Specma har siden sammenlægningen i begyndelsen af 2016 evalueret den etablerede praksis i de to respektive virksomheder som forberedelse til en gennemgående kortlægning af energiforbruget i den samlede virksomhed, der forventes gennemført i 2017.

GPV har i 2016 fastlagt et overordnet mål om at nedbringe elforbruget relativt til omsætningen med 10% i perioden fra 2016 til 2020, og virksomheden har gennem flere år registreret udvalgte data som grundlag for at monitorere udviklingen. På alle virksomhedens fabrikker er der ansat medarbejdere til vedligeholdelse af bygninger og maskiner, som sammen med ledelsen løbende er opmærksomme på muligheder for optimeringer, der kan nedsætte forbruget af el, vand og gas. Som led heri er belysningen på fabrikken i Tarm udskiftet til LED i løbet af 2016. →

Inden for områderne menneskerettigheder samt anti-korruption og forretningsetik har vi i 2016 foretaget overordnede vurderinger af de primære risici som basis for det videre arbejde. Arbejdet med vurderingerne er, ligesom udviklingen af politikkerne for samfundsansvar i øvrigt, foretaget i et tværgående samarbejde med repræsentation fra koncernens fem store virksomheder.

I 2017 fastholdes koncernens CR-indsats inden for sociale forhold og medarbejderforhold samt klima og miljø. Herudover vil vi undersøge, hvor vi hensigtsmæssigt kan styrke indsatsen inden for de to andre områder – menneskerettigheder samt anti-korruption og forretningsetik.

På selskabets hjemmeside, schouw.dk/cg2016, findes supplerende oplysninger om handlinger og resultater fra de enkelte virksomheder i 2016. ■

Kønsmæssig sammensætning (§99b)

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

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

Der har ikke siden måleperiodens start været foretaget nyvalg til bestyrelsen i Schouw & Co. Bestyrelsen blev den 11. april 2012 forøget fra seks til syv generalforsamlingsvalgte medlemmer, men ved generalforsamlingen den 14. april 2016 blev antallet igen reduceret til seks medlemmer, hvoraf én er kvinde.

Koncernen har seks danske koncernselskaber i den relevante regnskabsklasse. Det er BioMar Group A/S med fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, BioMar A/S med tre generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, Fibertex Personal Care A/S, Fibertex Nonwovens A/S og GPV International A/S med hver fire generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer →

Corporate Responsibility

samt Hydra-Grene A/S med fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Aktuelt er der ingen generalforsamlingsvalgte kvindelige medlemmer af bestyrelserne i disse virksomheder.

Siden vedtagelsen af de aktuelle måltal har der ikke været foretaget nyvalg til den generalforsamlingsvalgte del af bestyrelserne i de berørte datterselskaber, med undtagelse af BioMar A/S, hvor et mandligt bestyrelsesmedlem to gange er blevet udskiftet med et nyt mandligt bestyrelsesmedlem. BioMar A/S er et helejet datterselskab af BioMar Group, og bestyrelsen er alene sammensat af ledende medarbejdere fra BioMar Group. Endvidere blev der i forbindelse med overtagelsen af GPV den 1. april 2016 indsat tre nye bestyrelsesmedlemmer. Det var to mandlige repræsentanter fra Schouw & Co. samt et mandligt eksternt medlem med særlig indsigt i den aktuelle branche.

Koncernen er således i løbet af 2016 ikke kommet nærmere på opfyldelsen af de fastsatte måltal. Da den nuværende måleperiode udløber ved udgangen af marts 2017, har bestyrelsen fastlagt en ny måleperiode omfattende perioden fra den 1. april 2017 til den 31. marts 2021, hvor de nuværende måltal fastholdes.

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

Schouw & Co. er opmærksom på, at andelen af kvinder på ledelsesniveauerne i koncernen generelt er forholdsmæssigt lavere end medarbejdersammensætningen i koncernen i øvrigt. Schouw &

Co. koncernens virksomheder skal derfor gøre en særlig indsats for at skabe nogle gode rammer for den enkelte kvindes karriereudvikling, eksempelvis gennem netværk, mentorordning eller andre konkrete initiativer, der kan styrke den enkeltes ledelseserfaring.

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

Politikken er formelt gældende for moderselskabet og de danske virksomheder i regnskabsklasse store C, for hvem der rapporteres, men grundlæggende ønskes den samme holdning afspejlet i koncernens øvrige virksomheder.

Koncernen lægger vægt på, at der ved ansættelser til lederstillinger tilstræbes den bedst mulige kvindelig repræsentation i ansættelsesprocessens sidste fase. I 2016 har dette været tilfældet ved ansættelse af en finanschef i moderselskabet, hvor valget dog faldt på en mandlig kandidat, og ved ansættelsen af en kvindelig CCO i Fibertex Nonwovens. I Hydra-Grene er en kvindelig økonomichef erstattet af en mandlig medarbejder, som imidlertid blev rekrutteret internt fra et tidligere søsterselskab.

Koncernen afholder hvert andet år et to-dages symposium med deltagelse af ledende medarbejdere fra hele koncernen. I 2016 deltog 87 medarbejdere i det afholdte symposium, hvoraf 7 var kvinder, svarende til 8,0%. Ved det tilsvarende symposium i 2014 var der 5 kvinder ud af 62 deltagere, ligeledes svarende til 8,0%. ■



Koncernregnskab

Koncernregnskab · indhold

Note	Side	Note	Side
Resultat- og totalindkomstopgørelse	42	Kapitalstruktur	69
Balance	43	17 Finansielle indtægter	70
Pengestrømsopgørelse	44	18 Finansielle omkostninger.....	70
Egenkapitalopgørelse	45	19 Rentebærende gæld	70
		20 Aktiekapital	72
Grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet	46	Skat.....	73
Resultat, arbejdskapital og pengestrømme	48	21 Skat af årets resultat	74
1 Segmentoversigt	52	22 Udskudt skat	75
2 Omsætning	54	23 Selskabsskat.....	76
3 Omkostninger	54	Øvrige noteoplysninger.....	77
4 Andre driftsindtægter og -omkostninger.....	56	24 Værdipapirer	78
5 Varebeholdninger	56	25 Pensioner, hensættelser og andre gældsforpligtelser	78
6 Tilgodehavender (kortfristede)	57	26 Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser	79
7 Ændringer i driftskapital	58	27 Finansielle risici.....	80
8 Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser.....	58	28 Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser.....	82
9 Regulering for ikke-kontante transaktioner.....	58	29 Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser	82
		30 Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer.....	83
Investeret kapital	59	31 Resultat i kr. pr. aktie.....	83
10 Immaterielle aktiver	62	32 Nærtstående parter og transaktioner med disse.....	84
11 Materielle aktiver	63	33 Efterfølgende begivenheder	84
12 Tilgodehavender (langfristede).....	63	34 Ny regnskabsregulering.....	84
13 Kapitalandele i virksomheder.....	64		
14 Operationel leasing og huslejeoplygtelser.....	66		
15 Køb af virksomheder	67		
16 Nedskrivningstest.....	68		

Resultat- og totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2016	2015
1, 2	Omsætning	14.369,1	12.565,7
3	Produktionsomkostninger	-11.952,3	-10.619,8
	Bruttoresultat	2.416,8	1.945,9
4	Andre driftsindtægter	73,8	23,9
3	Distributionsomkostninger	-879,4	-696,7
3, 30	Administrationsomkostninger	-570,6	-441,8
4	Andre driftsomkostninger	-2,1	0,0
	Resultat af primær drift (EBIT)	1.038,5	831,3
13	Resultat efter skat fra associerede virksomheder	571,5	74,7
13	Resultat efter skat fra joint ventures	-5,1	11,5
17	Finansielle indtægter	33,3	50,2
18	Finansielle omkostninger	-59,9	-96,6
	Resultat før skat	1.578,3	871,1
21	Skat af årets resultat	-239,5	-226,3
	Årets resultat	1.338,8	644,8
	Aktionærer i Schouw & Co.	1.341,5	647,8
	Minoritetsinteresser	-2,7	-3,0
	Årets resultat	1.338,8	644,8
31	Resultat i kr. pr. aktie	56,56	27,48
31	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	56,41	27,38

Note	Totalindkomstopgørelse	2016	2015
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	-16,0	104,7
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	-4,1	3,0
	Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	-0,8	0,3
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	7,1	7,0
	Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures	10,0	-7,9
	Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-4,3	-0,3
21	Skat af anden totalindkomst	-0,2	-2,9
	Anden totalindkomst efter skat	-8,3	103,9
	Årets resultat	1.338,8	644,8
	Samlet indregnet totalindkomst	1.330,5	748,7
	Fordeles således:		
	Aktionærer i Schouw & Co.	1.334,6	756,4
	Minoritetsinteresser	-4,1	-7,7
	Samlet indregnet totalindkomst	1.330,5	748,7

Balance · aktiver og passiver *pr. 31. december*

Note	Aktiver	2016	2015	Note	Passiver	2016	2015
	Goodwill	1.168,6	1.006,1	20	Aktiekapital	255,0	255,0
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	7,7	0,0		Reserve for sikringstransaktioner	-10,7	-12,4
	Udviklingsprojekter under udførelse	0,0	0,0		Reserve for valutakursregulering	240,4	263,1
	Andre immaterielle aktiver	305,2	169,9		Overført resultat	7.006,1	5.895,1
3, 10	Immaterielle aktiver	1.481,5	1.176,0		Foreslået udbytte	306,0	255,0
	Grunde og bygninger	1.420,6	1.260,2		Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	7.796,8	6.655,8
	Produktionsanlæg og maskiner	1.328,0	1.152,3		Minoritetsinteresser	17,6	20,7
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	93,5	65,4		Egenkapital i alt	7.814,4	6.676,5
3, 11	Materielle aktiver	3.450,1	2.776,2	22	Udskudt skat	188,6	147,9
13	Kapitalandele i associerede virksomheder	62,6	570,3	25	Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter	100,4	106,3
13	Kapitalandele i joint ventures	171,2	109,1	19	Kreditinstitutter	402,2	686,6
24	Værdipapirer	121,3	83,9		Langfristede forpligtelser	691,2	940,8
22	Udskudt skat	35,5	18,1	19	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	152,1	190,6
12	Tilgodehavender	138,9	177,7	19	Kreditinstitutter	168,8	109,4
	Andre langfristede aktiver	529,5	959,1	8	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.339,4	2.567,1
	Langfristede aktiver i alt	5.461,1	4.911,3	23	Selskabsskat	107,1	31,4
5	Varebeholdninger	1.970,5	1.435,1		Kortfristede forpligtelser	3.767,4	2.898,5
6	Tilgodehavender	3.103,7	2.752,7		Forpligtelser i alt	4.458,6	3.839,3
23	Tilgodehavende selskabsskat	55,3	5,9		Passiver i alt	12.273,0	10.515,8
24	Værdipapirer	0,0	0,1				
	Likvide beholdninger	1.682,4	1.410,7				
	Kortfristede aktiver i alt	6.811,9	5.604,5				
	Aktiver i alt	12.273,0	10.515,8				

Noter uden henvisning 14, 16, 26-29 & 31-34.

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

Note	2016	2015
Resultat før skat	1.578,3	871,1
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
3 Af- og nedskrivninger	434,0	383,0
Andre driftsposter, netto	13,7	72,9
Hensatte forpligtelser	-1,1	0,6
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	-566,4	-86,2
Finansielle indtægter	-33,3	-50,2
Finansielle omkostninger	59,9	96,6
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	1.485,1	1.287,8
7 Ændringer i driftskapital	371,6	198,1
Pengestrøm fra primær drift	1.856,7	1.485,9
Renteindtægter, modtaget	25,2	29,4
Renteomkostninger, betalt	-54,5	-53,6
Pengestrøm fra ordinær drift	1.827,4	1.461,7
23 Betalt selskabsskat	-229,3	-290,5
Pengestrøm fra driftsaktivitet	1.598,1	1.171,2
9 Køb af immaterielle aktiver	-18,8	-61,9
9 Køb af materielle aktiver	-828,3	-354,4
Salg af materielle aktiver	5,9	16,2
15 Køb af virksomheder	-551,0	-124,7
Køb/kapitalforhøjelse i associerede virksomheder og joint ventures	-74,3	-36,7
Salg af associerede virksomheder	1.033,8	0,0
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	64,3	49,2
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	-27,1	-57,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-395,5	-569,3

Note	2016	2015
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	-488,7	-275,6
9 Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	103,5	70,2
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	-332,3	46,3
Aktionærerne:		
Minoritetsinteresser kapitalindsud m.v.	1,0	14,9
Udbetalt udbytte	-237,7	-188,8
Køb/salg af egne aktier, netto	28,9	9,4
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-925,3	-323,6
Årets pengestrøm	277,3	278,3
Likvider, primo	1.410,7	1.087,1
Kursregulering af likvider	-5,6	45,3
Likvider, ultimo	1.682,4	1.410,7

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2015	255,0	-20,0	153,7	5.478,2	204,0	6.070,9	2,9	6.073,8
Resultat og anden totalindkomst i 2015								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	109,4	0,0	0,0	109,4	-4,7	104,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	3,0	0,0	0,0	0,0	3,0	0,0	3,0
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	7,0	0,0	0,0	0,0	7,0	0,0	7,0
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-7,9	0,0	-7,9	0,0	-7,9
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-0,3	0,0	-0,3	0,0	-0,3
Skat af anden totalindkomst	0,0	-2,7	0,0	-0,2	0,0	-2,9	0,0	-2,9
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	392,8	255,0	647,8	-3,0	644,8
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	7,6	109,4	384,4	255,0	756,4	-7,7	748,7
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	7,9	0,0	7,9	0,0	7,9
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	15,2	-204,0	-188,8	0,0	-188,8
Til-/afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	25,5	25,5
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	9,4	0,0	9,4	0,0	9,4
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	32,5	-204,0	-171,5	25,5	-146,0
Egenkapital 31. december 2015	255,0	-12,4	263,1	5.895,1	255,0	6.655,8	20,7	6.676,5
Resultat og anden totalindkomst i 2016								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-14,6	0,0	0,0	-14,6	-1,4	-16,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	-4,1	0,0	0,0	0,0	-4,1	0,0	-4,1
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	7,1	0,0	0,0	0,0	7,1	0,0	7,1
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	-8,1	18,1	0,0	10,0	0,0	10,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-4,3	0,0	-4,3	0,0	-4,3
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,5	0,0	0,3	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	1.035,5	306,0	1.341,5	-2,7	1.338,8
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1,7	-22,7	1.049,6	306,0	1.334,6	-4,1	1.330,5
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	15,2	0,0	15,2	0,0	15,2
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	17,3	-255,0	-237,7	0,0	-237,7
Til- / afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	1,0
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	28,9	0,0	28,9	0,0	28,9
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	61,4	-255,0	-193,6	1,0	-192,6
Egenkapital 31. december 2016	255,0	-10,7	240,4	7.006,1	306,0	7.796,8	17,6	7.814,4

Noter · grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet

Strukturen i koncernregnskabet for Schouw & Co. er uændret i forhold til sidste år. I årsrapporten er noterne grupperet inden for fem forskellige afsnit. Hvert afsnit indeholder kommentarer samt en beskrivelse af koncernens regnskabspraksis, skøn og estimater. For alle primære opgørelser gælder det, at kun individuelt væsentlige poster præsenteres. Ved afvejning af, hvorvidt der er tale om væsentlige poster, tages både kvantitative og kvalitative faktorer i betragtning.

Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens og Hydra/Specma kan i det følgende være forkortet til henholdsvis FPC, FIN og H/S.

Anvendt regnskabspraksis

Årsrapporten for Schouw & Co. for 2016 aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS) som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standards (IFRS) udstedt af IASB.

Indregning og måling

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2016. Anvendt regnskabspraksis for koncernregnskabet er uændret i forhold til sidste år. Årsrapporten aflægges i danske kr.

Afrunding og præsentation

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

Koncernregnskabet

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

Joint arrangements er aktiviteter eller virksomheder, hvori koncernen gennem samarbejdsaftaler med en eller flere parter har fælles bestemmende indflydelse. Fælles bestemmende indflydelse indebærer, at beslutninger om de relevante aktiviteter kræver enstemmighed blandt de parter, der har den fælles bestemmende indflydelse.

Joint arrangements klassificeres som joint ventures eller joint operations. Ved joint operations forstås aktiviteter, hvor deltagerne har direkte rettigheder over aktiver og hæfter direkte for forpligtelser, mens der ved joint ventures forstås aktiviteter, hvor deltagerne alene har rettigheder over nettoaktiverne.

Schouw & Co. har joint operations, væsentligst fiskefoderaktiviteter i Chile (Alitec Pargua) og Costa Rica. Disse virksomheder pro rata konsolideres. Schouw & Co. har tillige joint ventures, herunder Xergi og BioMars aktiviteter i Tyrkiet og Kina. Disse virksomheder indregnes på en linje i resultatopgørelsen med koncernens forholdsmæssige andel af resultatet efter skat.

Koncernregnskabet udarbejdes som et sammendrag af moderselskabets, de enkelte dattervirksomheders og joint operation virksomheders regnskaber, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, elimineret for koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, interne mellemværender og udbytter samt realiserede og urealiserede fortjenester ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder. Urealiserede fortjenester ved transaktioner med associerede virksomheder og joint ventures elimineres i forhold til koncernens ejerandel i virksomheden. Urealiserede tab elimineres på samme måde som urealiserede fortjenester i det omfang, der ikke er sket værdiforringelse.

Omgregning af fremmed valuta

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

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

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

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder med en anden funktionel valuta end danske kr. omregnes resultatopgørelserne til transaktionsdagens kurs, og balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurs. Som transaktionsdagens kurs anvendes gennemsnitskursen for de enkelte måneder. Kursforskelle, opstået ved omregning af disse virksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurs samt ved omregning af resultatopgørelser fra transaktionsdagens kurs til balancedagens valutakurs, indregnes i anden totalindkomst i reserve for valutakursreguleringer under egenkapitalen.

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

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

Afledte finansielle instrumenter

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

Noter · grundlag for udarbejdelse af koncernregnskabet

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

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

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

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

Egenkapital

Reserve for sikringstransaktioner indeholder den akkumulerede nettoændring i dagsværdien af sikringstransaktioner, der opfylder kriterierne for sikring af fremtidige betalingsstrømme, og hvor den sikrede transaktion endnu ikke er realiseret. Reserve for valutakursregulering i koncernregnskabet omfatter moderselskabsaktionærernes andel af valutakursdifferencer, opstået ved omregning af regnskaber for udenlandske virksomheder fra deres funktionelle valuta til danske kr., herunder kursdifferencer på finansielle instrumenter, der anses som en del af nettoinvesteringen eller sikring af nettoinvesteringen.

Egne aktier

Anskaffelses- og afståelsessummer samt udbytte af egne aktier indregnes direkte i overført resultat i egenkapitalen. Provenu ved salg af egne aktier i Schouw & Co. i forbindelse med udnyttelse af aktieoptioner føres direkte på egenkapitalen.

Udbytte

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

I forbindelse med udarbejdelsen af årsrapporten foretager ledelsen en række vurderinger, skøn og fastlægger forudsætninger, som er nødvendige for opgørelsen af den regnskabsmæssige værdi af visse aktiver og forpligtelser.

De foretagne skøn og forudsætninger er bl.a. baseret på historiske erfaringer og andre faktorer, som ledelsen vurderer forsvarlige efter omstændighederne, men som i sagens natur er usikre og uforudsigelige. Forudsætningerne kan være ufuldstændige eller unøjagtige, og uventede begivenheder eller omstændigheder kan opstå. Som følge af de risici og usikkerheder, som koncernen er underlagt, kan faktiske udfald afvige fra de foretagne skøn. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn som følge af ændringer i de forhold, der lå til grund for de tidligere skøn på grund af ny viden eller som følge af efterfølgende begivenheder.

Ledelsen har identificeret tre områder, der er særligt væsentlige for regnskabsaflæggelsen:

- Tilgodehavender fra salg udgør samlet det største enkeltaktiv i balancen og har historisk set over konjunkturforløb påvirket resultatopgørelsen væsentligt. Behovet for hensættelse til tab på tilgodehavender fra salg vurderes løbende af ledelsen, jævnfør omtale i note 6.
- Koncernen har i 2016 gennemført to større virksomhedskøb. I forbindelse med disse køb har ledelsen udarbejdet købesumallokering, der i væsentligt omfang er baseret på estimater og skøn med henblik på at værdiansætte aktiver/passiver til dagsværdi, jævnfør omtale i note 15.
- Goodwill udgør med mere end 1 mia. kr. et væsentligt beløb i balancen og værdien heraf er afhængig af de bagvedliggende enheders fremtidige indtjening. Ledelsen gennemfører derfor minimum årligt en nedskrivningstest, jævnfør omtale i note 16.

Udover ovennævnte tre områder udøves der regnskabsmæssige skøn vedrørende en række andre områder. Disse områder omfatter blandt andet vurdering af afskrivningsperioder for materielle aktiver, varelagnedskrivning, garantihensættelser, uoterede værdipapirer samt vurdering af udskudt skat/udskudte skatteaktiver.

Nøgletal

I koncernregnskabet for Schouw & Co. anvendes følgende nøgletal, der ikke er defineret i IFRS (Alternative Performance Measures): EBITDA, arbejdskapital, netto rentebærende gæld og investeret kapital hhv. med og uden goodwill. Nøgletallene anvendes i den daglige styring af koncernen og i kommunikationen med koncernens interessenter. De pågældende nøgletal er beregnet således:

Nøgletal (APM):	2016	2015
EBIT	1.038	831
Afskrivninger på immaterielle aktiver	52	20
Nedskrivninger på immaterielle aktiver	0	3
Afskrivninger på materielle aktiver	368	360
Nedskrivninger på materielle aktiver	15	0
EBITDA	1.472	1.214
Varebeholdninger	1.971	1.435
Tilgodehavender fra salg	2.896	2.558
Andre tilgodehavender (ikke rentebærende)	171	166
Periodeafgrænsningsposter	29	6
- Leverandørgæld	-2.836	-2.152
- Anden gæld (ikke rentebærende)	-482	-404
- Forudbetalinger fra kunder	-4	0
- Periodeafgrænsningsposter	-17	-10
Arbejdskapital	1.727	1.598
Rentebærende gæld	723	987
- Andre langfristede rentebærende tilgodehavender	-61	-64
- Andre kortfristede rentebærende tilgodehavender	-8	-23
- Likvide beholdninger	-1.682	-1.411
Netto rentebærende gæld (NIBD)	-1.028	-511
Arbejdskapital	1.727	1.598
Immaterielle aktiver	1.482	1.176
- Goodwill	-1.169	-1.006
Materielle aktiver	3.450	2.776
- Hensatte forpligtelser (langfristede)	-11	-7
- Andre langfristede gældsposter (ikke rentebærende)	-63	-73
- Hensatte forpligtelser (kortfristede)	0	-1
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.416	4.464
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.416	4.464
Goodwill	1.169	1.006
Investeret kapital inkl. goodwill	6.585	5.470

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

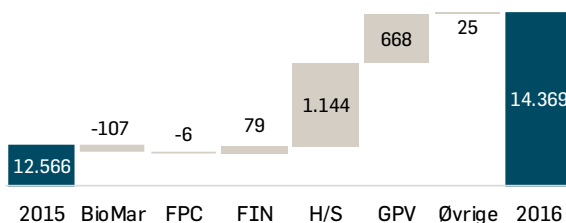
1. Segmentoversigt
2. Omsætning
3. Omkostninger
4. Andre driftsindtægter og -omkostninger
5. Varebeholdninger
6. Tilgodehavender (kortfristede)
7. Ændringer i driftskapital
8. Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser
9. Regulering for ikke-kontante transaktioner

Kommentarer

Omsætning

Koncernomsætningen steg med 1.803 mio. kr., svarende til 14,4% fra 12.566 mio. kr. i 2015 til 14.369 mio. kr. i 2016.

Ændringen i omsætningen 2015 - 2016



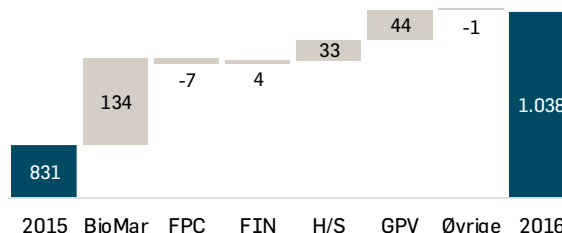
Væksten i omsætningen skyldes koncernens køb af Specma og GPV, som har bidraget med en omsætning på samlet 1.743 mio. kr., hertil kommer helårseffekten af sidste års køb af Fibertex Nonwovens i Tyrkiet, som har bidraget med yderligere 57 mio. kr., hvilket bringer den samlede tilkøbte vækst op på 1.800 mio. kr. Der har således været en begrænset organisk tilvækst i omsætningen i forhold til 2015. Denne begrænsede vækst skal dog ses i sammenhæng med, at omsætningen i udenlandske enheder i 2016 er indregnet i koncernregnskabet med valuta-

kurser, der i gennemsnit er lavere end de tilsvarende valutakurser i 2015, hvilket har påvirket omsætningen negativt med netto 294 mio. kr. Hvis valutakurserne havde været uændrede, ville koncernomsætningen være øget med ca. 2,3% i 2016.

Resultat af primær drift

Resultat af primær drift (EBIT) er øget med 207 mio. kr. fra 831 mio. kr. i 2015 til 1.038 mio. kr. i 2016, svarende til en vækst på 24,9%.

Ændringen i EBIT 2015 - 2016



Forbedringen af EBIT skyldes i betydeligt omfang fremgang i BioMar samt indtjening fra de tilkøbte virksomheder Specma og GPV.

BioMar har forbedret indtjeningen med 30% gennem forbedret operationel effektivitet, et ændret produktmix med salg af mere funktionelt foder samt to særlige forhold. For det første har opdrætsindustrien generelt oplevet øget indtjening på grund af væsentligt højere afregningspriser, hvilket har medført, at BioMars hensættelser til tab på debitorer har været minimale i sammenligning med tidligere år. I forhold til 2015 har lavere hensættelser til tab på debitorer påvirket indtjeningen i 2016 positivt med 44 mio. kr. Det andet forhold omfatter andre driftsindtægter, hvor BioMar har øget indtjeningen med ca. 50 mio. kr.

Købet af Specma og GPV har efter indregning af købesumsfordeling bidraget til EBIT med henholdsvis 28 mio. kr. og 44 mio. kr.

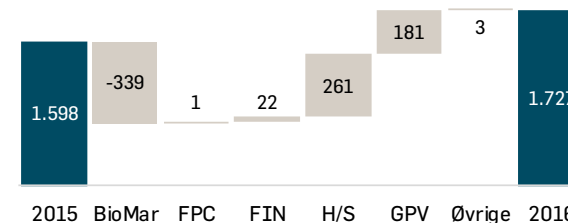
Arbejdskapital

Arbejdskapitalen udgjorde ultimo året 1.727 mio. kr. mod 1.598 mio. kr. ved udgangen af 2015. Købet af Specma og GPV har øget arbejdskapitalen med 461 mio. kr.

Med undtagelse af BioMar har der i de øvrige koncernvirksomheder været en naturlig sammenhæng mellem udviklingen i arbejdskapitalen og i omsætningen.

I BioMar koncernen er arbejdskapitalen reduceret med 339 mio. kr. med en uændret omsætning. Reduktionen er altovervejende et resultat af øget leverandørfinansiering, idet leverandørgælden er øget med 383 mio. kr. i BioMar.

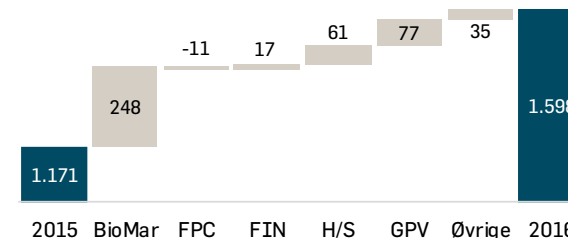
Ændringen i arbejdskapital 2015 - 2016



Pengestrømsopgørelse

Årets pengestrøm fra drift før ændring i driftskapital er forbedret med 197 mio. kr. til 1.485 mio. kr. i 2016. Forskydningen i driftskapitalen i 2016 på 372 mio. kr. resulterer i en pengestrøm fra primær drift på 1.857 mio. kr. mod 1.486 mio. kr. i 2015. Efter betalte renter og skat er årets pengestrøm fra drift blevet forbedret med 427 mio. kr. til 1.598 mio. kr. Som det fremgår af nedenstående grafik, er cash flow fra drift forbedret i stort set alle selskaberne med undtagelse af FPC, som har haft en mindre tilbagegang.

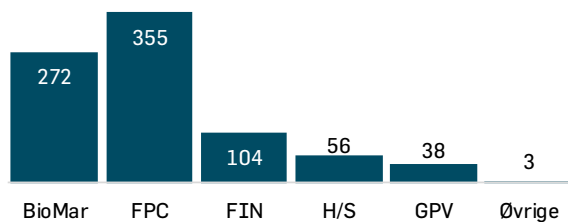
Ændringen i cash flow fra drift 2015 - 2016



Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

Årets investeringsaktivitet dækker over følgende større bevægelser i 2016; der er anvendt 828 mio. kr. på køb af materielle aktiver, herunder er en væsentlig del anvendt i hhv. BioMar og FPC, som i 2016 har været i gang med større kapacitetsudvidelser. Til købet af Specma og GPV har koncernen anvendt 551 mio. kr., mens salget af den associerede virksomhed Kramp har bidraget med 1.034 mio. kr. Samlet har koncernen anvendt 395 mio. kr. på investeringsaktivitet i 2016.

Investeringer i materielle aktiver - 2016



Årets pengestrøm fra drift udgør 1.598 mio. kr. Der er netto anvendt 395 mio. kr. til investeringer. Fremmedfinansiering m.v. er nedbragt med 717 mio. kr. og aktionærerne har fået udbetalt udbytte på 238 mio. kr. Herudover er der solgt egne aktier i forbindelse med optionsafregning for 29 mio. kr. Efter årets anvendelse til investerings- og finansieringsformål resterer der en positiv pengestrøm for 2016 på 277 mio. kr.

Anvendt regnskabspraksis

Segmentoplysninger

Segmentoplysningerne følger den interne ledelsesrapportering. Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernenheder. Hvis resultat, aktiver eller omsætning for en underkoncern inden for et regnskabsår udgør 10% eller mere af koncernens, klassificeres underkoncernen som et rapporteringspligtigt segment. De rapporteringspligtige segmenter fremkommer uden sammenlægning af driftssegmenter.

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser foretaget i forbindelse med Schouw & Co.'s køb af det pågældende segment samt koncerngoodwill, som

er opstået som følge af akquisitionen. Herudover medregnes driftseffekten af af- og nedskrivninger m.v. på ovenstående omvurderinger eller goodwill i det resultat, som præsenteres for det rapporteringspligtige segment.

Geografiske segmentoplysninger viser koncernens omsætning og aktiver opdelt på enkeltlande.

Omsætning

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

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

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der er medgået til at opnå årets nettoomsætning. Handelsvirksomhederne indregner vareforbrug, og de producerende virksomheder indregner produktionsomkostninger, svarende til årets omsætning. Herunder indgår direkte og indirekte omkostninger til råvarer og hjælpematerialer, løn og gager, leje og leasing, af- og nedskrivninger på immaterielle aktiver og produktionsanlæg samt nedskrivninger på varebeholdninger. Produktionsomkostninger omfatter desuden driftsomkostninger vedrørende investeringsejendomme. Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger samt produktudviklingsomkostninger, der ikke opfylder kriterierne for aktivering samt af- og nedskrivning på aktiverede produktudviklingsomkostninger.

Distributionsomkostninger

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

Administrationsomkostninger

I administrationsomkostninger indregnes omkostninger, der er afholdt i året til ledelse og administration, herunder omkostninger

til det administrative personale, kontorlokaler og kontoromkostninger samt af- og nedskrivninger. I administrationsomkostninger indregnes ligeledes nedskrivninger på tilgodehavender.

Medarbejderydelser

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

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

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

Andre driftsindtægter og -omkostninger

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

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

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

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

Varebeholdninger

Varebeholdninger måles til kostpris efter FIFO-metoden. Er nettorealisationsværdien lavere end kostprisen, nedskrives til denne lavere værdi. Kostpris for handelsvarer samt råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostpris for fremstillede færdigvarer samt varer under fremstilling omfatter kostpris for råvarer, hjælpematerialer, direkte løn og indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder indirekte materialer og løn samt vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr samt omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Nettorealisationsværdien for varebeholdninger opgøres som salgssum med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der afholdes for at effektivisere salget og fastsættes under hensyntagen til omsættelighed, ukurans og udvikling i forventet salgspris.

Biologiske varebeholdninger indregnes til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsomkostninger. Gevinster og tab, der opstår ved indregning af biologiske aktiver til dagsværdi med fradrag af skønnede salgsomkostninger, indregnes i årets produktionsomkostninger.

Tilgodehavender

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

Periodeafgrænsningsposter

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

Pengestrømsopgørelsen

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

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

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

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

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres efter den indirekte metode som resultat før skat reguleret for ikke-kontante driftsposter, ændring i driftskapital, betalte renter samt betalt selskabskat.

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

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

Pengestrømme fra ophørende aktivitet omfatter både pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet i den ophørende enhed.

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Debitorer

Ledelsen anvender skøn i forbindelse med vurdering af erholdeligheden af tilgodehavender pr. balancedagen. For Schouw & Co. koncernen har risikoen for tab på debitorer historisk været størst for kunder hos koncernens fiskefoderproducent (BioMar). BioMar afsætter en væsentlig del af sine produkter på markeder i Sydamerika (Chile) samt i Syd- og Centraleuropa. Debitorrisikoen har historisk været størst på kunder i Chile samt i det sydlige Europa, herunder særligt Grækenland. Koncernen har væsentlige udeståender hos nogle kunder i disse geografiske områder. Der er foretaget grundige analyser af debitorernes bonitet, og det er ledelsens vurdering, at der ved udgangen af 2016 er hensat et tilstrækkeligt beløb til tab på disse. Det er i 2016 blevet vurderet rimeligt at tilbageføre en række debitorhensættelser i BioMar grundet en væsentlig bedring i de respektive debitors finansielle status.

I øvrige virksomheder vurderes der ikke at være væsentlige kreditrisici. Der henvises til omtale i note 6.

Varebeholdninger

Den skønsmæssige usikkerhed i forbindelse med varebeholdninger består i vurdering af ukurans samt manglende omsættelighed. I det omfang at varer anses for ukurante eller omsætteligheden er forringet, nedskrives der til nettorealisationsværdi. Da Schouw & Co. koncernen består af forskelligartede virksomheder, er problemstillingen omkring vurdering af nettorealisationsværdien af varebeholdninger forskellig fra selskab til selskab.

Historisk har kun en mindre del af Schouw & Co. koncernens varebeholdninger været værdiforringede. De værdiforringede varebeholdninger er ved udgangen af 2016 i gennemsnit nedskrevet med 65% af den oprindelige værdi.

Varebeholdningen i BioMar består af en række forskellige færdigproducerede fiskefoderprodukter, som i gennemsnit kun ligger på lager i få uger inden levering og i øvrigt har en holdbarhed på 8-12 måneder. Råvarer leveres løbende og der er typisk beholdninger til ca. 4 ugers produktion. Det er derfor vurderingen, at der kun i meget ringe grad sker værdiforringelse af varebeholdninger i BioMar.

Fibertex Personal Care er altovervejende en ordreproducerende virksomhed, hvor de færdige nonwovensprodukter umiddelbart

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

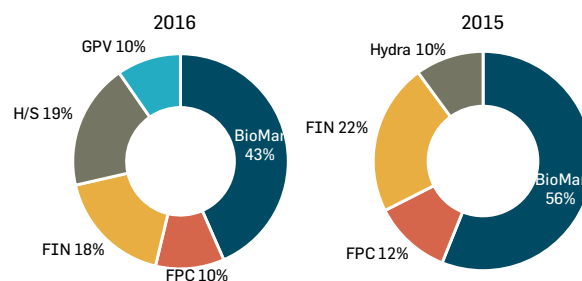
efter produktion afsendes til kunderne. Råvarer leveres løbende og der er typisk kun beholdninger til ca. 2 ugers produktion. Det er derfor vurderingen, at der i Fibertex Personal Care kun i meget ringe grad sker værdiforringelse af varebeholdninger.

Fibertex Nonwovens producerer en række forskellige nonwovens-produkter, hvoraf en del produceres til lager. Råvarer leveres løbende, og der er typisk kun beholdninger til ca. 4 ugers produktion. Fibertex Nonwovens gennemgår løbende varelageret for at identificere de produkter, som har en lav omsætningshastighed, hvilket kan resultere i en nedskrivning.

Hydra/Specma er primært en handelsvirksomhed og er den af Schouw & Co. koncernens virksomheder, der har det største antal varer på lager. Det anslås aktuelt, at Hydra/Specma er lagerførende af ca. 100.000 forskellige varer. Med det forholdsvis store antal varer er det nødvendigt at anvende en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager en vis periode uden tilstrækkelig omsætning, automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealisationsværdi. Historisk har 20-30% af varebeholdningerne i Hydra/Specma været vurderet værdiforringet. Heraf er værdien af de værdiforringede varer nedskrevet med 80-90%. Aktuelt skønnes det, at 20% af varebeholdningerne i Hydra/Specma er værdiforringede. De pågældende varebeholdninger er samlet nedskrevet med 85% på balancen.

GPV producerer som udgangspunkt til ordre, og varebeholdningerne består overvejende af elektronikkomponenter og metal, som er indkøbt og/eller fremstillet i henhold til kundernes behov. GPV anvender til komponentlageret en generel nedskrivningsmodel, hvor varer, som har ligget på lager i et vis periode automatisk nedskrives til en lavere værdi. Nedskrivningsmodellen vurderes løbende, og det er koncernens bedste skøn, at modellen giver et forsvarligt og retvisende billede af varebeholdningernes nettorealisationsværdi.

Varebeholdninger ultimo – opdelt på selskaber:



Der henvises til omtale i note 5.

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

1 SEGMENTOVERSIGT

Rapporteringspligtige segmenter 2016	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra/Specma	GPV	I alt
Ekstern omsætning	8.867,5	1.770,4	1.294,4	1.746,9	667,2	14.346,4
Intern omsætning	0,0	21,1	7,0	0,0	0,4	28,5
Segmentomsætning	8.867,5	1.791,5	1.301,4	1.746,9	667,6	14.374,9
Af- og nedskrivninger	141,4	116,2	81,8	59,4	17,4	416,2
EBIT	581,0	245,6	80,6	110,6	44,5	1.062,3
Segmentaktiver	5.997,5	1.935,7	1.563,6	1.356,4	637,5	11.490,7
Heraf goodwill	793,8	99,1	123,8	151,9	0,0	1.168,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	158,5	0,0	0,0	2,5	0,0	161,0
Segmentforpligtelser	3.219,7	1.010,7	1.027,8	949,4	473,0	6.680,6
Arbejdskapital	413,7	294,7	383,0	462,9	181,4	1.735,7
Netto rentebærende gæld	-234,1	586,0	733,5	497,0	239,7	1.822,1
Pengestrøm fra drift	884,2	331,4	113,7	127,7	77,3	1.534,3
Pengestrøm fra investering	-375,6	-361,3	-108,4	-545,0	-37,4	-1.427,7
Pengestrøm fra finansiering	-633,7	25,3	-12,6	445,5	-19,0	-194,5
Anlægsinvesteringer	274,8	364,3	108,6	480,0	38,0	1.265,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere *	887	574	810	1.020	806	4.097
Rapporteringspligtige segmenter 2015	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra-Grene	GPV	I alt
Ekstern omsætning	8.974,2	1.766,4	1.214,6	602,9	-	12.558,1
Intern omsætning	0,0	30,8	7,7	0,0	-	38,5
Segmentomsætning	8.974,2	1.797,2	1.222,3	602,9	-	12.596,6
Af- og nedskrivninger	146,1	142,2	76,8	15,1	-	380,2
EBIT	446,7	252,5	76,4	78,1	-	853,7
Segmentaktiver	5.262,9	1.752,3	1.535,4	409,0	-	8.959,6
Heraf goodwill	784,7	99,1	122,4	0,0	-	1.006,2
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	82,7	0,0	0,0	0,0	-	82,7
Segmentforpligtelser	2.704,5	918,0	1.043,8	196,8	-	4.863,1
Arbejdskapital	752,4	294,4	361,1	202,1	-	1.610,0
Netto rentebærende gæld	68,7	482,4	730,4	77,2	-	1.358,7
Pengestrøm fra drift	636,7	342,1	97,2	66,8	-	1.142,8
Pengestrøm fra investering	-209,5	-85,3	-313,0	-9,8	-	-617,6
Pengestrøm fra finansiering	-621,7	-248,1	216,0	-71,3	-	-725,1
Anlægsinvesteringer	134,7	87,0	334,0	9,8	-	565,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere	897	514	719	241	-	2.371

* I ejerperioden har GPV i gennemsnit haft 1.074 medarbejdere.

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

1 SEGMENTOVERSIGT (FORTSAT)

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret fem rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, Hydra/Specma og GPV.

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

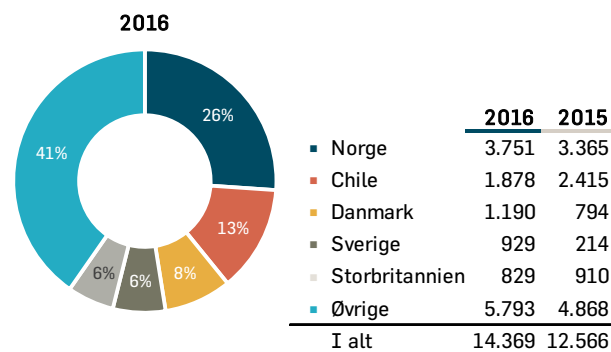
Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

2016	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	14.374,9	1.062,3	11.490,7	6.680,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter	22,6	4,5	148,2	36,8
Moderselskabet	6,9	-28,3	8.522,4	725,6
Koncerneliminering, m.v.	-35,3	0,0	-7.888,3	-2.984,4
Total	14.369,1	1.038,5	12.273,0	4.458,6

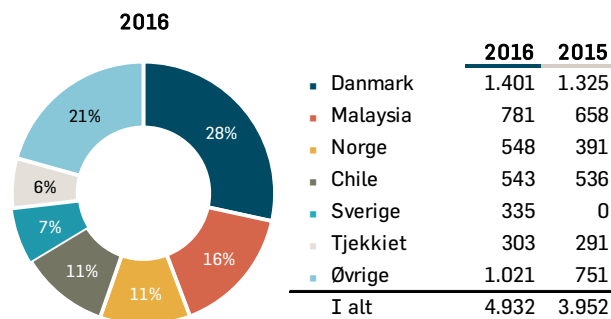
2015	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	12.596,6	853,7	8.959,6	4.863,1
Ikke rapporteringspligtige segmenter	7,4	4,1	201,5	36,5
Moderselskabet	5,2	-26,5	6.796,6	140,7
Koncerneliminering, m.v.	-43,5	0,0	-5.441,9	-1.201,0
Total	12.565,7	831,3	10.515,8	3.839,3

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om immaterielle og materielle aktiver opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i aktivernes geografiske placering. Specifikationen omfatter lande, hvor omsætning eller aktiver udgør mere end 5% af den samlede koncern. Da omsætningen i Schouw & Co. koncernen fordeler sig på ca. 100 forskellige lande, er der en meget stor andel af omsætningen, som placeres i kategorien "øvrige".

Omsætning fordelt på lande:



Immaterielle- og materielle aktiver fordelt på lande:

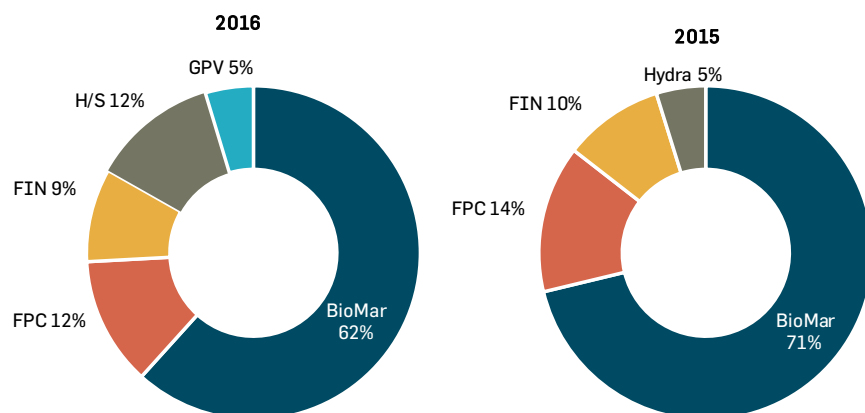


Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

2 OMSÆTNING

	2016	2015
Salg af varer	14.346,3	12.558,0
Salg af tjenesteydelser	0,1	0,2
Lejeindtægter	22,7	7,5
Omsætning i alt	14.369,1	12.565,7

Omsætning fordelt på datterselskaber:



3 OMKOSTNINGER

	2016	2015
Produktionsomkostninger		
Vareforbrug	-10.177,5	-9.216,6
Nedskrivning af varebeholdninger	-14,8	-10,3
Tilbageførte nedskrivninger på varebeholdninger	17,1	7,3
Personaleomkostninger		
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-3,4	-3,4
Gager og lønninger	-1.154,0	-771,8
Bidragbaserede pensionsordninger	-62,9	-51,6
Andre omkostninger til social sikring	-133,3	-65,3
Aktiebaseret vederlæggelse	-9,9	-7,2
Personaleomkostninger i alt	-1.363,5	-899,3

Heraf personaleomkostninger, der er aktiveret og indregnet i tekniske anlæg, maskiner og udviklingsprojekter	2,1	4,0
Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-1.361,4	-895,3

Personaleomkostninger indregnes således:

Produktion	-769,5	-509,1
Distribution	-314,5	-200,8
Administration	-277,4	-185,4
Personaleomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-1.361,4	-895,3

Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.108	2.382
--	--------------	--------------

Fastlæggelse af vederlag til bestyrelse og direktion

Aktieselskabet Schouw & Co. har udarbejdet en vederlagspolitik, som beskriver retningslinjerne for vederlag til selskabets bestyrelse og direktion. For bestyrelsen beregnes vederlaget for hvert enkelt medlem ud fra et fast basishonorar, der i 2016 udgjorde 250.000 kr. For 2017 hæves basishonoraret til 300.000 kr. Vederlagspolitikken er tilgængelig på selskabets hjemmeside. I honorar til bestyrelsen er indeholdt honorar til revisionsudvalget på 0,4 mio. kr. (2015: 0,4 mio. kr.).

I personaleomkostninger er der til direktionen i Schouw & Co. koncernen indeholdt gager og bonus på 11,2 mio. kr. (2015: 10,7 mio. kr.), pensionsbidrag på 0,3 mio. kr. (2015: 0,3 mio. kr.) og aktiebaseret vederlag på 2,3 mio. kr. (2015: 1,8 mio. kr.). Direktionen har herudover fri bil til rådighed. Direktionen har ingen usædvanlige ansættelses- og kontraktmæssige vilkår.

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

3 OMKOSTNINGER (FORTSAT)

I personaleomkostninger er der til de registrerede direktører i de direkte ejede datterselskaber i Schouw & Co. koncernen indeholdt gager og bonus på 19,9 mio. kr. (2015: 14,1 mio. kr.), pensionsbidrag på 0,9 mio. kr. (2015: 0,8 mio. kr.) og aktiebaseret vederlag på 4,0 mio. kr. (2015: 2,8 mio. kr.). I forhold til 2015 omfatter denne persongruppe en person mere i 2016. Der er ikke udbetalt fratrædelsesgodtgørelse til disse personer i 2016 eller 2015.

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentive-program rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet (2016: 400,60 kr.) med tillæg af en beregnet rente (2016: 3% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2012	40.000	0	40.000
Tildeling i 2013	40.000	44.000	84.000
Tildeling i 2014	55.000	150.000	205.000
Tildeling i 2015	55.000	172.000	227.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2015	190.000	366.000	556.000
Tildeling i 2016	55.000	199.000	254.000
Udnyttet (fra 2012 tildelingen)	-40.000	0	-40.000
Udnyttet (fra 2013 tildelingen)	0	-44.000	-44.000
Udnyttet (fra 2014 tildelingen)	0	-100.000	-100.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2016	205.000	421.000	626.000

Der er i 2016 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2012	Udnyttet fra tildelingen i 2013	Udnyttet fra tildelingen i 2014
Udnyttet i stk.	40.000	44.000	100.000
Gns. udnyttelseskurs i kr.	148,30	199,27	273,15
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	400,00	401,68	403,77
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	5,9	8,8	27,3

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

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

Forudsætninger for dagsværdi:	Tildelingen i 2016	Tildelingen i 2015	Tildelingen i 2014	Tildelingen i 2013
Forventet volatilitet	31,50%	27,62%	26,12%	25,36%
Forventet løbetid	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Forventet udbytte pr. aktie	8 kr.	6 kr.	5 kr.	4 kr.
Risikofri rente	0,10%	0,00%	0,65%	0,62%

Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:

Udnyttelseskurs i kr. *	450,88	379,50	297,50	211,63
Dagsværdi i kr. pr. option **	69,65	40,99	30,87	20,19
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	17,7	9,3	6,9	4,4
Kan udnyttes fra	Marts 2019	Marts 2017	Marts 2016	Marts 2015
Kan udnyttes til	Marts 2020	Marts 2019	Marts 2018	Marts 2017

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

**) På tildelingstidspunktet

	2016	2015
Forsknings- og udviklingsomkostninger		
Sammenhæng mellem omkostningsførte og afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger er:		
Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	-73,0	-72,3
Af- og nedskrivninger af indregnede udviklingsomkostninger	0,0	0,0
Årets forsknings- og udviklingsomkostninger indregnet i resultatopgørelsen	-73,0	-72,3

Af- og nedskrivninger

Afskrivninger, immaterielle aktiver	-51,5	-19,8
Nedskrivninger, immaterielle aktiver	0,0	-2,9
Afskrivninger, materielle aktiver	-367,5	-360,3
Nedskrivninger, materielle aktiver	-15,0	0,0
Af- og nedskrivninger i alt	-434,0	-383,0

Af- og nedskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:

Produktion	-351,8	-339,0
Distribution	-34,3	-15,0
Administration	-47,9	-29,0
Af- og nedskrivninger i alt	-434,0	-383,0

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

4 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG -OMKOSTNINGER

	2016	2015
Gevinst ved salg af materielle og immaterielle aktiver	1,7	4,7
Offentlige tilskud	20,6	10,7
Andre driftsindtægter	51,5	8,5
Andre driftsindtægter i alt	73,8	23,9
Tab ved salg af materielle og immaterielle aktiver	-0,9	0,0
Andre driftsomkostninger	-1,2	0,0
Andre driftsomkostninger i alt	-2,1	0,0

Under offentlige tilskud har Fibertex Personal Care i 2016 indtægtsført 7,1 mio. kr. (2015: 9,8 mio. kr.) i investeringsfremmetilskud i Malaysia. Tilskuddet er primært betinget af, at der over de næste år fortsat genereres et skattemæssigt overskud i Fibertex Personal Care i Malaysia, hvilket vurderes som meget sandsynligt.

BioMar har i 2016 modtaget offentligt tilskud i forbindelse med udviklings- og forskningsaktiviteter på i alt 12,7 mio. kr. (2015: 0,0 mio. kr.)

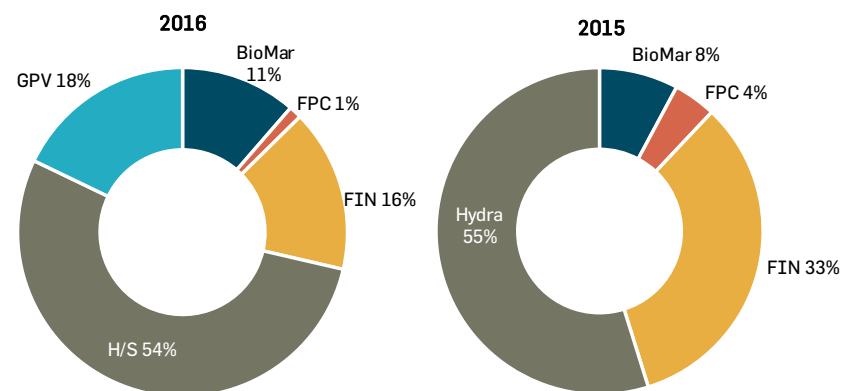
Andre driftsindtægter har i 2016 primært omfattet avance ved salg af opdrættede fisk fra BioMars storskala forsøgsaktiviteter med i alt 47,7 mio. kr. (2015: 6,3 mio. kr.)

5 VAREBEHOLDNINGER

	2016	2015
Råvarer og hjælpematerialer	1.045,8	820,9
Varer under fremstilling	57,4	8,9
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	837,8	562,0
Biologiske aktiver (fisk)	29,5	43,3
Varebeholdninger i alt	1.970,5	1.435,1
Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på	165,9	72,1
Akkumuleret nedskrivning af varebeholdninger	-107,6	-52,4
Nettosalgsværdi	58,3	19,7

Koncernens biologiske aktiver består udelukkende af fisk, som anvendes til forsøg med fiskefoder, overvejende i samarbejde med koncernens associerede virksomhed LetSea i Norge.

Kostpris af varebeholdninger, der er foretaget nedskrivninger på, opdelt på selskaber:

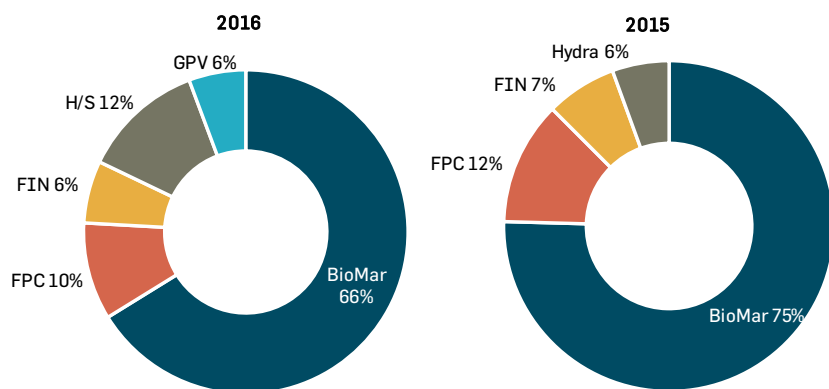


Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

6 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	2016	2015
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.896,0	2.557,5
Tilgodehavender fra associerede virksomheder	0,0	9,9
Andre kortfristede tilgodehavender	179,0	179,3
Periodeafgrænsningsposter	28,7	6,0
Tilgodehavender - kortfristede i alt	3.103,7	2.752,7

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



	Ikke forfalden	Forfaldsdage				I alt
		1-30	31-90	>91		
2016						
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.443,6	213,2	72,0	40,8	2.769,6	
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	25,9	52,8	38,6	167,3	284,6	
Tilgodehavender i alt	2.469,5	266,0	110,6	208,1	3.054,2	
Nedskrivning på tilgodehavender	-10,2	-3,6	-6,6	-137,8	-158,2	
Tilgodehavender netto	2.459,3	262,4	104,0	70,3	2.896,0	
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					94,8%	
Nedskrivningsprocent	0,4%	1,4%	6,0%	66,2%	5,2%	

Alle beløb i mio. kr.

	Ikke forfalden	Forfaldsdage				I alt
		1-30	31-90	>91		
2015						
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.012,7	226,9	129,3	37,4	2.406,3	
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	8,1	45,6	67,0	237,3	358,0	
Tilgodehavender i alt	2.020,8	272,5	196,3	274,7	2.764,3	
Nedskrivning på tilgodehavender	-0,4	-1,5	-6,9	-198,0	-206,8	
Tilgodehavender netto	2.020,4	271,0	189,4	76,7	2.557,5	

Andel af tilgodehavender som forventes betalt					92,5%
Nedskrivningsprocent	0,0%	0,6%	3,5%	72,1%	7,5%

	2016	2015
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-206,8	-181,9
Valutakursregulering	-0,5	-0,2
Tilgang ved køb af virksomhed	-1,6	0,0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	46,5	8,6
Årets nedskrivninger	-35,7	-43,2
Afgang, realiserede tab	39,9	9,9
Nedskrivninger ultimo	-158,2	-206,8

Sikkerhedsstillelserne kan opsplittes som vist nedenfor:

Sikkerhedsstillelser på ikke forfaldne tilgodehavender fra salg	301,0	54,0
Sikkerhedsstillelser på forfaldne, men ikke individuelt værdiforringede tilgodehavender fra salg	50,4	169,1
Sikkerhedsstillelser på forfaldne og individuelt værdiforringede tilgodehavender fra salg	20,5	67,5

Samlet er 9,3% (2015: 13,0%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er løbende fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt. I 2016 er der tilbageført en række hensættelser, således at der netto er indtægtsført 10,8 mio. kr. vedrørende hensættelse til tab på debitorer. Sidste år blev der netto udgiftsført en hensættelse til tab på debitorer på 34,6 mio. kr.

Af tilgodehavender fra salg har BioMar kreditforsikret 994 mio. kr. Herudover har koncernen modtaget sikkerhedsstillelser fra kunderne på 371,9 mio. kr. (2015: 290,6 mio. kr.). Af de 371,9 mio. kr., der er stillet sikkerhed for, kan den overvejende del relateres til BioMar. Sikkerhedsstillelserne består primært af sikkerhed i aktiver i form af fisk i søen samt udstyr til opdræt af fisk.

I koncernens virksomheder foretages der løbende en tæt opfølgning på tilgodehavender fra salg med henblik på at vurdere behovet for hensættelser til tab. Hensættelser til tab vurderes individuelt ved vurdering af debitorens betalingsevne, herunder hensyntagen til modtagne sikkerhedsstillelser fra kunden samt eventuel debitorforsikring. På koncernniveau udarbejdes der kvartalsvis en samlet debitorrapport, der tilgås Schouw & Co.'s bestyrelse.

Noter · resultat, arbejdskapital og pengestrømme

7 ÆNDRINGER I DRIFTSKAPITAL

	2016	2015
Ændring i varebeholdninger	-77,8	56,6
Ændring i tilgodehavender	-2,7	-164,1
Ændring i leverandørgæld og anden gæld	452,1	305,6
Ændringer i driftskapital i alt	371,6	198,1

8 LEVERANDØRGÆLD OG ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE

	2016	2015
Leverandørgæld	2.836,4	2.152,0
Forudbetalinger fra kunder	3,6	0,4
Anden gæld	482,1	404,2
Hensatte forpligtelser	0,2	0,5
Periodeafgrænsningsposter	17,1	10,0
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	3.339,4	2.567,1

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

9 REGULERING FOR IKKE-KONTANTE TRANSAKTIONER

	2016	2015
Køb af immaterielle aktiver	-18,8	-61,9
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	0,0	0,0
Betalt vedrørende køb af immaterielle aktiver	-18,8	-61,9
Køb af materielle aktiver	-830,1	-355,4
Heraf ikke betalt på statutidspunktet/årets regulering	1,8	1,0
Heraf finansielt leasede aktiver	0,0	0,0
Betalt vedrørende køb af materielle aktiver	-828,3	-354,4
Optagelse af finansielle gældsforpligtelser	103,5	70,2
Heraf leasinggæld	0,0	0,0
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	103,5	70,2

Noter · investeret kapital

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

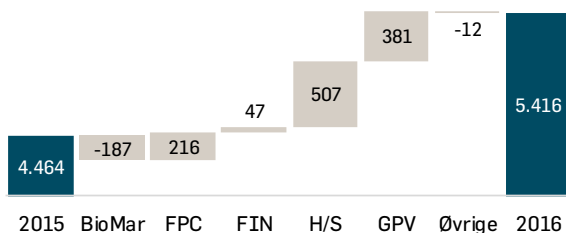
- 10. Immaterielle aktiver
- 11. Materielle aktiver
- 12. Tilgodehavender (langfristede)
- 13. Kapitalandele i virksomheder
- 14. Operationel leasing og huslejeforpligtelser
- 15. Køb af virksomheder
- 16. Nedskrivningstest

Kommentarer

Investeret kapital

Den investerede kapital er et samlet udtryk for materielle og immaterielle aktiver samt arbejdskapital og kan opgøres både inkl. og ekskl. goodwill. I 2016 er den investerede kapital ekskl. goodwill ultimo året forøget fra 4.464 mio. kr. til 5.416 mio. kr. Ændringen af den investerede kapital fordelt på virksomheder fremgår af nedenstående figur.

Ændringen i investeret kapital 2015 - 2016



Som det fremgår af grafen er den investerede kapital primært øget som en naturlig konsekvens af købet af Specma og GPV. Købet af Specma har øget den investerede kapital med 483 mio. kr., mens købet af GPV har øget den investerede kapital med 381 mio. kr. I BioMar er udviklingen sammensat af en reduktion af den investerede kapital i forlængelse af den markante reduktion af arbejdskapitalen samt en forøgelse af den investerede kapital i forlængelse af selskabets høje investeringer i 2016; netto har det medført en faldende investeret kapital i BioMar på 187 mio. kr. I

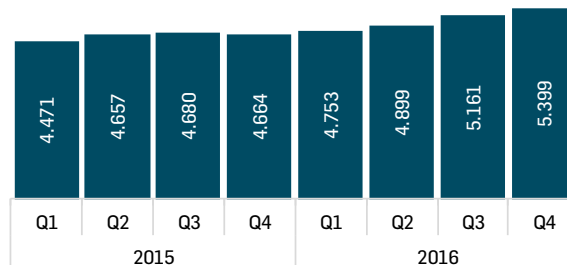
Fibertex Personal Care og Fibertex Nonwovens skyldes udviklingen overvejende årets store investeringsprogram, som har løftet den investerede kapital.

ROIC

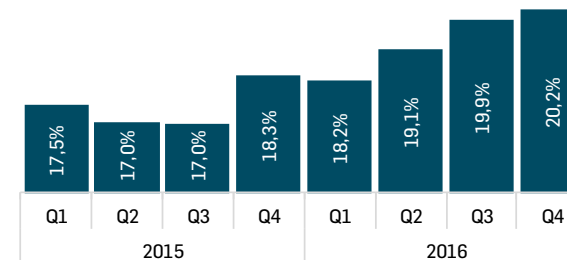
Afkastet på den investerede kapital (ROIC) måles som resultat af primær drift før amortiseringer (EBITA) i procent af den gennemsnitlige investerede kapital. For 2016 er ROIC ekskl. goodwill forbedret fra 18,3% i 2015 til 20,2% i 2016. Forbedringen er forårsaget af vækst i indtjeningen på 28% kombineret med en gennemsnitlig investeret kapital, som kun er øget med 16%.

Den gennemsnitlige investerede kapital og ROIC ekskl. goodwill har udviklet sig som vist i nedenfor. Som det fremgår af grafiken, har der gennem hele 2016 været en positiv udvikling i ROIC.

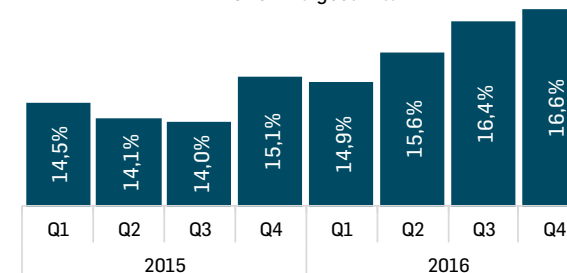
Gns. investeret kapital ekskl. goodwill



ROIC ekskl. goodwill



ROIC inkl. goodwill



Noter · investeret kapital

Anvendt regnskabspraksis

Immaterielle aktiver

Goodwill indregnes ved første indregning i balancen til kostpris vedrørende køb af virksomheder. Efterfølgende måles goodwill til kostpris med fradrag af akkumulerede nedskrivninger. Der foretages ikke amortisering af goodwill. Den regnskabsmæssige værdi af goodwill allokere til koncernens pengestrømsfrembringende enheder på overtagelsestidspunktet. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring.

Udviklingsomkostninger omfatter gager, afskrivninger og andre omkostninger, der kan henføres til virksomhedens udviklingsaktiviteter. Udviklingsprojekter, der er klart definerede, og hvor den tekniske udnyttelsesgrad, tilstrækkelige ressourcer og et potentielt fremtidigt marked eller anvendelsesmulighed i virksomheden er påvist, og hvor det er hensigten at fremstille, markedsføre eller anvende projektet, indregnes som immaterielle aktiver. Dette forudsætter at kostprisen kan opgøres pålideligt, og der er tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening eller netto-salgprisen kan dække produktions-, salgs- og administrationsomkostninger samt udviklingsomkostningerne. Udviklingsprojekter består sædvanligvis af produktudvikling samt egen udvikling af IT-løsninger. Øvrige udviklingsomkostninger indregnes i resultatopgørelsen, efterhånden som omkostningerne afholdes. Indregne udviklingsomkostninger måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Efter færdiggørelsen af udviklingsarbejdet afskrives udviklingsprojekter lineært over den vurderede økonomiske brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 2-7 år. Afskrivningsgrundlaget reduceres med eventuelle nedskrivninger.

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

Materielle aktiver

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

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

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

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

Efterfølgende omkostninger, f.eks. ved udskiftning af bestanddele af et materielt aktiv, indregnes i den regnskabsmæssige værdi af det pågældende aktiv. Indregning af de udskiftede bestanddele i balancen ophører, og den regnskabsmæssige værdi overføres til resultatopgørelsen. Alle andre omkostninger til almindelig reparation og vedligeholdelse indregnes i resultatopgørelsen ved afholdelsen.

Materielle aktiver afskrives lineært over aktivernes/komponenternes forventede brugstid, der udgør:

Bygninger	10-50 år
Produktionsanlæg m.v.	3-15 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2-8 år
Grunde afskrives ikke	

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

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

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

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

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

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

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

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

Leasing

Leasingaftaler opdeles regnskabsmæssigt i finansielle og operationelle leasingaftaler. En leasingaftale klassificeres som finansiell, når den i al væsentlighed overfører risici og fordele ved det leasede aktiv. Andre leasingaftaler klassificeres som operationelle. Den regnskabsmæssige behandling af finansielle leasingaftaler og den tilhørende forpligtelse er beskrevet i afsnittene om materielle aktiver og finansielle forpligtelser. Forpligtelsen for operationelle leasingaftaler på balancedagen opgøres som nutidsværdien af de fremtidige pengestrømme, hvor diskonterings-effekten er væsentlig, typisk for leasingaftaler som fra indgåelsen løber i over 5 år. Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

Virksomhedssammenslutninger

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra overtagelsestidspunktet. Sammenligningstal opgøres ikke for ny erhvervede virksomheder.

Ved køb af nye virksomheder, hvor moderselskabet opnår bestemmende indflydelse over den købte virksomhed, anvendes

Noter · investeret kapital

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

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

Ved første indregning måles minoritetsinteresser enten til dagsværdi eller til deres forholdsmæssige andel af dagsværdien af den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser. I førstnævnte tilfælde indregnes der således goodwill vedrørende minoritetsinteressernes ejerandel i den overtagne virksomhed, mens der i sidstnævnte tilfælde ikke indregnes goodwill vedrørende minoritetsinteresser. Måling af minoritetsinteresser vælges transaktion for transaktion og anføres i noterne i forbindelse med beskrivelsen af overtagne virksomheder.

Afhændelse af virksomheder

Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til afståelsestidspunktet. Sammenligningstal korrigeres ikke for frasolgte virksomheder.

Avance eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint ventures opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiver inkl. goodwill på salgstidspunktet samt omkostninger til salg eller afvikling. Ved afståelse af virksomheder reklassificeres de reguleringer, som er akkumuleret i egenkapitalen via anden totalindkomst, og som kan henføres til enheden, til resultatopgørelsen og indgår sammen med eventuel avance eller tab ved afhændelsen.

Ved salg af dattervirksomheder indregnes avance/tab under resultatet ved afhændelse af virksomhedsandele, hvis den solgte

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

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

Avance ved salg af associerede virksomheder og joint ventures indregnes sammen med resultatandelen fra de respektive associerede virksomheder og joint ventures frem til afhændelsestidspunktet, i hhv. resultat efter skat fra associerede virksomheder og resultat efter skat fra joint ventures.

Nedskrivningstest af langfristede aktiver

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

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

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

En nedskrivning indregnes, når den regnskabsmæssige værdi af et aktiv henholdsvis en pengestrømsfrembringende enhed overstiger aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi. Nedskrivningen indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktions-, distributions- og administrationsomkostninger. Nedskrivning på goodwill indregnes dog i en separat linje i resultatopgørelsen. Nedskrivninger på goodwill tilbageføres ikke. Nedskrivninger på andre aktiver tilbageføres i det omfang, der sker ændringer i de forudsætninger og skøn, der førte til nedskrivningen. Nedskrivninger tilbageføres kun i det omfang, aktivets nye regnskabsmæssige værdi ikke overstiger den regnskabsmæssige værdi, aktivet ville have haft efter afskrivninger, såfremt aktivet ikke havde været nedskrevet.

Den regnskabsmæssige værdi af øvrige langfristede aktiver vurderes årligt for at afgøre, om der er indikation på værdiforringelse. Når en sådan indikation er til stede, beregnes aktivets genindvindingsværdi. Genindvindingsværdien er den højeste af aktivets dagsværdi med fradrag af forventede afhændelsesomkostninger eller kapitalværdi.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Køb af virksomheder

Ved køb af virksomheder skal den overtagne virksomheds identificerbare aktiver, forpligtelser og eventualforpligtelser indregnes efter overtagelsesmetoden til dagsværdi. De væsentligste aktiver er sædvanligvis goodwill, materielle aktiver, immaterielle aktiver og varebeholdninger samt skat heraf. Da der typisk ikke er et effektivt marked for de enkeltstående aktiver, foretages der i forbindelse med værdiansættelsen af de respektive aktiver væsentlige regnskabsmæssige skøn, jf. note 15.

Nedskrivningstest

Estimerede levetider for immaterielle og materielle aktiver, som afskrives, gennemgås regelmæssigt. Værdiforringelsestest for goodwill foretages hvert år, og for andre immaterielle aktiver foretages test, hvis der er tegn på værdiforringelse.

Der foretages et skøn over, hvorvidt den pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet tilhører, vil være i stand til at generere tilstrækkelige positive nettopengestrømme i fremtiden til at understøtte den regnskabsmæssige værdi af aktivet.

Der foretages skøn over forventede pengestrømme i de næste mange år samt en vurdering af den langsigtede vækstrate og en vurdering af en rimelig diskonteringsfaktor, som afspejler aktivets eller den pengestrømsfrembringende enheds iboende risici, hvilket naturligvis medfører en vis grad af usikkerhed, jf. note 16.

Noter · investeret kapital

10 IMMATERIELLE AKTIVER

	Goodwill	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver	I alt
2016					
Kostpris 1. januar 2016	1.006,1	0,0	0,0	264,4	1.270,5
Valutakursregulering	2,9	0,0	0,0	-3,0	-0,1
Tilgang ved separat erhvervelse	0,0	3,5	0,0	15,3	18,8
Tilgang ved virksomhedskøb	159,6	0,0	0,0	176,2	335,8
Afgang	0,0	0,0	0,0	-12,7	-12,7
Overført/reklassificeret	0,0	4,2	0,0	0,0	4,2
Kostpris 31. december 2016	1.168,6	7,7	0,0	440,2	1.616,5
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	0,0	0,0	0,0	-94,5	-94,5
Valutakursregulering	0,0	0,0	0,0	-1,7	-1,7
Af skrivninger	0,0	0,0	0,0	-51,5	-51,5
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,0	0,0	12,7	12,7
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	0,0	0,0	0,0	-135,0	-135,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	1.168,6	7,7	0,0	305,2	1.481,5

Afskrives over 2-7 år 3-15 år

	Goodwill	Færdiggjorte udviklingsprojekter	Udviklingsprojekter under udførelse	Andre immaterielle aktiver	I alt
2015					
Kostpris 1. januar 2015	970,5	18,2	23,1	150,3	1.162,1
Valutakursregulering	34,0	0,0	0,0	9,4	43,4
Tilgang ved separat erhvervelse	0,0	0,0	0,0	61,9	61,9
Tilgang ved virksomhedskøb	1,6	0,0	0,0	1,4	3,0
Overført/reklassificeret	0,0	-18,2	-23,1	41,4	0,1
Kostpris 31. december 2015	1.006,1	0,0	0,0	264,4	1.270,5
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	0,0	-6,1	-4,7	-56,4	-67,2
Valutakursregulering	0,0	-0,1	0,0	-4,5	-4,6
Overført/reklassificeret	0,0	6,2	4,7	-10,9	0,0
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	-2,9	-2,9
Af skrivninger	0,0	0,0	0,0	-19,8	-19,8
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	0,0	0,0	0,0	-94,5	-94,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	1.006,1	0,0	0,0	169,9	1.176,0

Afskrives over 2-7 år 3-15 år

Noter · investeret kapital

11 MATERIELLE AKTIVER

2016	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2016	1.901,0	3.445,9	282,8	298,3	5.928,0
Valutakursregulering	16,0	3,3	-14,3	17,5	22,5
Tilgang	52,3	154,6	29,9	593,3	830,1
Tilgang ved virksomhedskøb	114,8	106,1	29,3	5,2	255,4
Afgang	-0,6	-15,0	-28,0	-0,5	-44,1
Overført/reklassificeret	60,2	181,8	29,9	-305,8	-33,9
Kostpris 31. december 2016	2.143,7	3.876,7	329,6	608,0	6.958,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	-640,8	-2.293,6	-217,4	0,0	-3.151,8
Valutakursregulering	2,2	-11,9	-3,3	0,0	-13,0
Overført/reklassificeret	0,0	3,4	0,0	0,0	3,4
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	11,6	24,4	0,0	36,0
Nedskrivninger	-15,0	0,0	0,0	0,0	-15,0
Afskrivninger	-69,5	-258,2	-39,8	0,0	-367,5
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	-723,1	-2.548,7	-236,1	0,0	-3.507,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	1.420,6	1.328,0	93,5	608,0	3.450,1
Heraf finansielt leasede aktiver	8,8	0,0	7,3	0,0	16,1
Afskrives over	10-50 år	3-15 år	2-8 år		

2015	Grunde og bygninger	Produktions- anlæg og maskiner	Andre anlæg driftsmateriel og inventar	Aktiver under udførelse	I alt
Kostpris 1. januar 2015	1.839,7	3.316,7	260,2	131,0	5.547,6
Valutakursregulering	-22,7	-62,1	-0,2	-1,3	-86,3
Tilgang	15,9	62,5	17,0	260,0	355,4
Tilgang ved virksomhedskøb	64,6	80,5	1,0	0,0	146,1
Afgang	-10,5	-3,9	-4,8	-0,3	-19,5
Overført/reklassificeret	14,0	52,2	9,6	-91,1	-15,3
Kostpris 31. december 2015	1.901,0	3.445,9	282,8	298,3	5.928,0
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-577,2	-2.064,8	-190,6	0,0	-2.832,6
Valutakursregulering	1,3	26,9	4,2	0,0	32,4
Overført/reklassificeret	0,0	0,3	-0,1	0,0	0,2
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	5,1	3,4	0,0	8,5
Afskrivninger	-64,9	-261,1	-34,3	0,0	-360,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-640,8	-2.293,6	-217,4	0,0	-3.151,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	1.260,2	1.152,3	65,4	298,3	2.776,2
Heraf finansielt leasede aktiver	9,5	26,8	1,6	0,0	37,9
Afskrives over	10-50 år	3-15 år	2-8 år		

Alle beløb i mio. kr.

Koncernen har ved udgangen af 2016 indgået kontrakter om køb af materielle aktiver til fremtidig levering til et beløb, som udgør 342 mio. kr. (2015: 345 mio. kr.). De indgåede kontrakter relaterer sig overvejende til etablering af en ny produktionslinje i Fibertex Personal Care i Malaysia samt til afslutningen af en ny produktionslinje i BioMar Norge.

For ejendomme med indikation på nedskrivningsbehov er gennemført værditest. Der er i året foretaget nedskrivning på 15,0 mio. kr. til genindvindingsværdi på ejendomme (2015: 0,0 mio. kr.).

12 TILGODEHAVENDER - LANGFRISTEDE

	2016	2015
Investeringsfremmetilskud	36,0	82,0
Andre langfristede tilgodehavender	102,9	95,7
Tilgodehavender - langfristede i alt	138,9	177,7

Investeringsfremmetilskud kan i sin helhed henføres til koncernens aktivitet i Malaysia (Fibertex Personal Care), hvor tilskuddet forventes at indgå i takt med, at der realiseres en positiv skattepligtig indkomst.

Andre langfristede tilgodehavender indeholder rentebærende tilgodehavender på 60,8 mio. kr. (2015: 63,9 mio. kr.).

Noter · investeret kapital

13 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER, JOINT ARRANGEMENTS OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Koncernen har følgende dattervirksomheder og joint operations:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Schouw & Co. Finans A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Niels Bohrs Vej A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Saltebakken 29 ApS	Aarhus, Danmark	100%	100%
Alba Ejendomme A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
BioMar A/S	Brande, Danmark	100%	100%
Oy BioMar Ab	Vanda, Finland	100%	100%
BioMar AB	Rimbo, Sverige	100%	100%
BioMar OOO	Ropsha, Rusland	100%	100%
Dana Feed A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
BioMar Sp. z o.o.	Zielona Gora, Polen	100%	100%
BioMar S.A.S.	Nersac, Frankrig	100%	100%
BioMar B.V.	Rotterdam, Holland	100%	100%
BioMar Iberia S.A.	Dueñas, Spanien	100%	100%
BioMar Hellenic S.A.	Volos, Grækenland	100%	100%
BioMar AS	Myre, Norge	100%	100%
BioMar Ltd.	Grangemouth, Skotland	100%	100%
BioMar A/S Chile Holding S.A.	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar Chile SA	Puerto Montt, Chile	100%	100%
BioMar Aquacultura Corporation S.A.	Canas, Costa Rica	100%	100%
BioMar Aquacorporation Products S.A. *	Canas, Costa Rica	50%	50%
Alitec Pargua S.A. *	Pargua, Chile	50%	50%
BioMar Holding PTE L.	Singapore, Singapore	100%	-
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care Sdn Bhd	Nilai, Malaysia	100%	100%
Innowo Print AG	Ilsenburg, Tyskland	100%	100%
Fibertex Personal Care K.K.	Tokyo, Japan	100%	-
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Nonwovens, a.s.	Svitavy, Tjekkiet	100%	100%
Fibertex France SARL	Beauchamp, Frankrig	100%	100%
Elephant Nonwovens - Nao Tecidos U.P., Lda.	Estoril, Portugal	100%	100%
Fibertex Elephant	Sant Cugat del Vallés, Spanien	100%	100%
Fibertex Nonwovens S.A.S.	Chemillé, Frankrig	100%	100%
Fibertex South Africa Ltd.	Hammarsdale, Sydafrika	74%	74%
Fibertex Nonwovens Tekstil Sanayi ve Ihracat A.Ş.	Cerkezkoy, Tyrkiet	100%	100%
Fibertex Private Limited	Bangalore, Indien	100%	-
FIN North America Holding Inc.	Ingleside IL, USA	100%	100%
FIN North America Real Estate	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex Nonwovens LLC	Ingleside IL, USA	100%	100%
Fibertex Nonwovens Shanghai Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	-
Fibertex Nonwovens Holding Limited	Hong Kong, Kina	100%	-
Hydra-Grene A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
Hydra Grene Hydraulics Equipment Accessory Co., Ltd.	Tianjin, Kina	100%	100%
Hydra Grene Hydraulics India Private Limited	Chennai, Indien	100%	100%

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Hydra-Grene USA Inc.	Chicago, USA	100%	100%
Dansk Afgratningsteknik A/S	Skjern, Danmark	60%	60%
Specma AB	Goteborg, Sverige	100%	-
Specma Wiro AB	Motala, Sverige	100%	-
Specma Components AB	Skellefteå, Sverige	100%	-
Specma Hydraulikhuset AB	Goteborg, Sverige	100%	-
Specma OY	Espoo, Finland	100%	-
Specma Hydraulic Polska sp. z.o.o.	Stargard, Polen	100%	-
Samwon Tech (Europe) Ltd.	Newton Aycliffe, England	100%	-
Hydraulic Connectors Europe Ltd.	Durham, England	100%	-
Specma Co. Ltd.	Shanghai, Kina	100%	-
Specma Hydraulic U.S. Inc.	San Antonio, Texas USA	100%	-
Specma Do Brazil Ltda	Curitiba, Brasilien	51%	-
Hydra Etola Hydraulic Systems Co. Ltd.	Tianjin, Kina	90%	-
GPV International A/S	Tarm, Danmark	100%	-
GPV Asia Co. Ltd.	Bangkok, Thailand	100%	-
GPV Americas México S.A.P.I de CV	Guadalajara, Mexico	100%	-

Den 4. januar 2016 overtog Hydra-Grene A/S den svenske hydraulikvirksomhed Specma AB samt en række dattervirksomheder herunder.

Den 1. april 2016 overtog Schouw & Co. GPV International A/S, herunder GPV Asia Co. Ltd. I løbet af 2016 etablerede GPV sig i Mexico og oprettede i den forbindelse GPV Americas México S.A.P.I de CV.

Fibertex Personal Care har i 2016 etableret sig med et salgsselskab i Japan, og Fibertex Nonwovens har i 2016 etableret sig med nye salgsselskaber i henholdsvis Indien og Kina.

I november måned etablerede Hydra/Specma sig i en ny industrizone i Kina og oprettede i den forbindelse Hydra Etola Hydraulic Systems Co. Ltd.

*Pro-rata konsoliderede virksomheder, som begge er ejet 50%, omfatter Alitec Pargua S.A. og BioMar Aquacorporation Products S.A. For begge selskabers vedkommende er der tale om et joint arrangement, hvor Schouw & Co. koncernen (BioMar) i fællesskab med en ekstern partner deler råderetten over produktionsapparatet i de fælles ledede virksomheder, og konstruktionen kategoriseres derfor, jævnfør IFRS 11, som en joint operation, som pro-rata konsolideres. Selskaberne indgår i koncernregnskabet med følgende beløb: Kortfristede aktiver 105,5 mio. kr. (2015: 174,4 mio. kr.), langfristede aktiver 107,3 mio. kr. (2015: 108,0 mio. kr.), kortfristede forpligtelser 120,7 mio. kr. (2015: 166,8 mio. kr.), langfristede forpligtelser 23,5 mio. kr. (2015: 25,0 mio. kr.), omsætning 198,3 mio. kr. (2015: 220,7 mio. kr.) og omkostninger 196,0 mio. kr. (2015: 218,8 mio. kr.).

Noter · investeret kapital

13 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER, JOINT ARRANGEMENTS OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER - FORTSAT

Koncernen har følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Incuba Invest A/S	Aarhus, Danmark	49%	49%
LetSea AS	Dønna, Norge	33%	33%
Young Tech Co. Ltd.	Gimpo, Sydkorea	30%	-
Kramp Groep B.V.	Varsseveld, Holland	0%	20%

Resultatandel fra associerede virksomheder efter skat udgør i 2016 samlet et overskud på 571,5 mio. kr., som sammensættes af andel af årets resultat efter skat i koncernens associerede virksomheder på 137,1 mio. kr. samt en avance ved salg af aktier i Kramp Groep B.V. på 434,4 mio. kr. Andel af årets resultat i 2016 består overvejende af resultat fra Kramp frem til salget i september måned, samt resultatandel fra Incuba Invest A/S, som har haft væsentlig fremgang i 2016 som følge af salg af selskabets ejerandel i Scandinavian Micro Biodevices ApS.

Associerede virksomheder:	2016	2015
Kostpris 1. januar	664,2	702,5
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	2,5	0,0
Årets afgang	-595,0	-38,3
Kostpris 31. december	71,7	664,2
Reguleringer 1. januar	-93,9	-140,8
Valutakursreguleringer og øvrige egenkapitalbevægelser	17,1	-6,1
Udbetalt udbytte	-64,3	-49,2
Årets afgang	-5,1	27,5
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	137,1	74,7
Reguleringer 31. december	-9,1	-93,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december	62,6	570,3
Indregning i resultatopgørelsen:		
Andel af driftsresultat i associerede virksomheder	137,1	74,7
Avance / genmåling til dagsværdi	434,4	0,0
Resultat efter skat fra ass. virk. og genmåling til dagsværdi	571,5	74,7

Alle beløb i mio. kr.

2016	Incuba Invest A/S	LetSea AS	Fibertex South Africa Ltd.	Young Tech Co. Ltd.	Kramp Groep B.V.
Omsætning	0,0	210,1	-	i.o.	0,0
Årets resultat	136,5	45,8	-	i.o.	0,0
Aktiver	82,3	128,9	-	i.o.	0,0
Forpligtelser	3,1	65,0	-	i.o.	0,0
Indregning i Schouw & Co. koncernen:					
Andel af resultatet	67,0	15,4	-	0,0	54,7
Andel af egenkapitalen	38,8	21,3	-	2,5	0,0
Goodwill	0,0	0,0	-	0,0	0,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	38,8	21,3	-	2,5	0,0

2015	Incuba Invest A/S	LetSea AS	Fibertex South Africa Ltd.	Young Tech Co. Ltd.	Kramp Groep B.V.
Omsætning	0,0	122,0	-	-	5.126,4
Årets resultat	2,4	11,0	-	-	353,0
Aktiver	91,7	67,3	-	-	2.925,9
Forpligtelser	20,5	40,9	-	-	1.795,6
Indregning i Schouw & Co. koncernen:					
Andel af resultatet	1,2	3,6	-0,7	-	70,6
Andel af egenkapitalen	34,9	8,8	-	-	226,1
Goodwill	0,0	0,0	-	-	300,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december	34,9	8,8	-	-	526,6

Schouw & Co. koncernen har efter frasalget af Kramp Groep B.V. i 2016 ingen associerede virksomheder, som individuelt set betragtes som en væsentlig virksomhed for koncernen.

Noter · investeret kapital

13 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER, JOINT ARRANGEMENTS OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER - FORTSAT

Koncernen har følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i	
		2016	2015
Xergi A/S	Støvring, Danmark	50%	50%
BioMar-Sagun TTK	Istanbul, Tyrkiet	50%	50%
BioMar-Tongwei	Chengdu, Kina	50%	50%

Schouw & Co. koncernen har ikke råderet over enkeltstående aktiver i ovenstående joint ventures, men har fælles bestemmende indflydelse på selskabets drift og ret til forholdsmæssig andel af selskabernes nettoaktiver.

2016	Xergi	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	181,8	61,7	9,1
Årets resultat	-4,5	-7,9	2,2
Aktiver	171,8	95,0	221,6
Forpligtelser	103,8	41,5	7,1

Indregning i Schouw & Co. koncernen:

Andel af resultatet	-2,3	-3,9	1,1
Andel af egenkapitalen	34,0	26,7	107,3
Goodwill	0,0	1,4	1,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december	34,0	28,1	109,2

2015	Xergi	BioMar-Sagun	BioMar-Tongwei
Omsætning	410,5	5,4	0,0
Årets resultat	18,5	4,6	0,0
Aktiver	147,5	75,9	69,6
Forpligtelser	77,1	4,2	0,0

Indregning i Schouw & Co. koncernen:

Andel af resultatet	9,2	2,3	0,0
Andel af egenkapitalen	35,2	35,8	34,8
Goodwill	0,0	1,4	1,9
Regnskabsmæssig værdi 31. december	35,2	37,2	36,7

Alle beløb i mio. kr.

Joint ventures:	2016	2015
Kostpris 1. januar	135,3	98,6
Årets tilgang	74,3	36,7
Kostpris 31. december	209,6	135,3
Reguleringer 1. januar	-26,2	-34,3
Valutakursreguleringer	-7,1	-3,4
Resultat efter skat fra joint ventures	-5,1	11,5
Reguleringer 31. december	-38,4	-26,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	171,2	109,1

14 OPERATIONEL LEASING OG HUSLEJEFORPLIGTELSE

2016	Ejendomme	Maskiner	Skibe	Biler	I alt
Forfalder til betaling inden 1 år	54,0	9,5	67,9	8,6	140,0
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	112,6	12,1	261,7	12,5	398,9
Forfalder til betaling efter 5 år	53,6	0,0	149,2	0,0	202,8
Operationel leasing og huslejeforpligtelser i alt	220,2	21,6	478,8	21,1	741,7

2015	Ejendomme	Maskiner	Skibe	Biler	I alt
Forfalder til betaling inden 1 år	21,1	6,5	57,8	5,2	90,6
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	52,1	7,7	187,4	7,8	255,0
Forfalder til betaling efter 5 år	53,6	0,0	94,8	0,0	148,4
Operationel leasing og huslejeforpligtelser i alt	126,8	14,2	340,0	13,0	494,0

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

Der er i resultatopgørelsen for 2016 indregnet 138,2 mio. kr. (2015: 93,2 mio. kr.) vedrørende operationel leasing og husleje.

Noter · investeret kapital

15 KØB AF VIRKSOMHEDER

	Specma	GPV	2016	2015
Immaterielle aktiver	176,2	0,0	176,2	3,0
Materielle aktiver	84,1	171,3	255,4	146,1
Finansielle aktiver	4,2	3,6	7,8	0,0
Varebeholdninger	235,5	189,1	424,6	29,5
Tilgodehavender	204,0	149,3	353,3	18,0
Likvide beholdninger	60,9	28,9	89,8	0,5
Kreditinstitutter	-148,2	-308,0	-456,1	-16,2
Udskudt skat	-53,1	11,8	-41,3	0,0
Hensættelser	-4,3	0,0	-4,3	0,0
Leverandørgæld	-99,6	-97,6	-197,2	-17,1
Anden gæld	-67,0	-51,1	-118,1	-17,2
Aktuel skat	-9,6	0,7	-8,9	0,0
Overtagne nettoaktiver	383,1	98,0	481,2	146,6
Heraf minoritetsandel	0,0	0,0	0,0	-10,7
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	0,0	0,0	0,0	-10,7
Goodwill	159,6	0,0	159,6	0,0
Anskaffelsessum	542,7	98,0	640,8	125,2
Heraf likvid beholdning	-60,9	-28,9	-89,8	-0,5
Kontant anskaffelsessum i alt	481,8	69,1	551,0	124,7

Koncernen har den 4. januar 2016 erhvervet Specma AB, en svensk baseret hydraulikvirksomhed, for et kontant provenu på 481,8 mio. kr.

Specma er specialiseret inden for produktion og salg af hydrauliksystemer og -komponenter til lokale og internationale industrikunder. Specma har hovedsæde i Göteborg, og virksomheden beskæftiger 750 medarbejdere fortrinsvis i Sverige, men har også en betydelig tilstedeværelse i både Finland, England, Kina og Polen.

Ved erhvervelsen er Hydra/Specma blevet Nordens førende inden for den specialiserede hydraulik-teknologi med kunder i blandt andet industri-, vind-, marine- og offshoresektorerne.

Der er i forbindelse med købesumfordeling ved købet af Specma opgjort en goodwill på 159,6 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af knowhow og synergier. Ved overtagelsen af Specma er overtaget bruttotilgodehavender på 205,0 mio. kr. Købet af Specma har medført købsomkostninger på 3,7 mio. kr. Hovedparten af købsomkostningerne blev indregnet i administrationsomkostninger i årsregnskabet for 2015. Specma bidrager i 2016 med en omsætning på 1.075,7 mio. kr. og et resultat på 23,2 mio. kr.

Koncernen har den 1. april 2016 erhvervet alle aktier i GPV for et kontant provenu på 69,1 mio. kr.

GPV er Danmarks største EMS-producent (Electronic Manufacturing Services). GPV fremstiller specialiserede elektronikkomponenter og avanceret mekanik i små serier og med en høj fleksibilitet. Produkterne afsættes aktuelt til omkring 300 internationale kunder. GPV beskæftiger lidt over 1.000 medarbejdere, som overvejende er ansat på selskabets produktionsenhed i Thailand.

Der er udarbejdet en købesumfordeling ved købet af GPV, som har medført nedskrivning af bygninger på selskabets thailandske produktionsenhed samt øvrige mindre omvurderinger. Samlet er der ikke identificeret goodwill ved købet. Ved overtagelsen af GPV er overtaget bruttotilgodehavender på 149,9 mio. kr. Der er afholdt købsomkostninger på 4,6 mio. kr. i forbindelse med købet af GPV, hvoraf 3,6 mio. kr. blev indregnet i administrationsomkostninger i årsregnskabet for 2015.

GPV har bidraget med en omsætning på 667,6 og et resultat på 45,6 mio. kr. i perioden fra 1. april 2016. Hvis GPV havde været indregnet fra 1. januar 2016, ville omsætningen have været 209 mio. kr. højere og årets resultat 15 mio. kr. højere.

Koncernen overtog pr. 1. marts 2015 yderligere 48,2% af aktierne i Fibertex South Africa for en kontant anskaffelsessum på 19,5 mio. kr. I forbindelse med transaktionen blev kontrollen med selskabet overtaget og ejerandelen udgør herefter 74,2%. De resterende 25,8% af aktiekapitalen ejes fortsat af IFU (Investeringsfonden For Udviklingslande).

Den 2. november 2015 overtog Fibertex Nonwovens Ribateks nonwovens-aktiviteter i Tyrkiet. Aftalen er struktureret som et aktivkøb, hvor Fibertex Nonwovens gennem et nystiftet tyrkisk selskab købte bygninger, maskiner, varelagre og andre aktiver for et samlet beløb på ca. 120 mio. kr. Samtidigt blev de medarbejdere, der knyttede sig til produktionen sammen med kunder og andre ret-tigheder overtaget.

Noter · investeret kapital

16 NEDSKRIVNINGSTEST

Goodwill

Ledelsen i Schouw & Co. har gennemført værditest af nytteværdien af de regnskabsmæssige værdier af goodwill i koncernvirksomhederne. Testen er gennemført ved, at den øverste ledelse i hver enkelt virksomhed har estimeret det forventede frie cash flow inden for en 5-årig budgetperiode for årene 2017-2021. Det frie cash flow efter skat er lagt ind i en discounted cash flow model ("value in use" princip) for at vurdere virksomhedens værdi og goodwill, hvilket herefter er sammenholdt med den bogførte værdi i Schouw & Co. koncernen.

Schouw & Co. har pr. 31. december 2016 indregnet 1.169 mio. kr. i goodwill. I forhold til 2015 er goodwill øget med 163 mio. kr., som består af tilgang fra køb af Specma på 160 mio. kr., samt valutakursregulering på netto 3 mio. kr.

Fastlæggelse af afkastkravet er baseret på en WACC, beregnes ud fra en 10-årig enhedsobligation med tillæg af en risikopræmie afhængig af den enkelte industri og geografi, samt virksomhedens aktuelle kapitalstruktur. Vækstraten til brug for ekstrapolering af cash flow for virksomhederne er fastsat til 2%, der ikke forventes at overstige den langsigtede inflation.

Goodwill i BioMar udgør med 68% den væsentligste andel af den samlede goodwill i koncernen. BioMar opererer i en vækstindustri som følge af voksende global befolkning samt stigende levestandard. FN har i en befolkningsanalyse vurderet, at verdens befolkningstal vil stige 1,1 mia. mennesker fra 2016 til 2031 og med yderligere 1,2 mia. mennesker frem til 2050. For BioMar er der forudsat en vækst i omsætningen på 4,2% i budgetperioden. Den i budgetperioden indregnede produktionskapacitet kan dække den forventede aktivitetsstigning, og der er ikke indarbejdet produktivitetsforbedringer eller omkostningsbesparelser i perioden. BioMars foderprodukter er primært baseret på marine og vegetabiliske råvarer, hvor prisudsving i væsentlig udstrækning kan overvælttes på salgspriserne. I et konkurrencepræget marked kan der realiseres en EBIT-procent i intervallet 4-6%. På grund af sammenhængen mellem råvarer og salgspriser hersker der primært usikkerhed på EBIT-niveau, og derfor er EBIT, der desuden er den primære måleenhed for indtjeningen i industrien, valgt som følsomhedsparameter. Følsomhedsanalyser samt virksomhedsspecifikke forudsætninger:

	Bogført værdi af goodwill	Forudsætninger for test				Følsomhedsanalyse	
		Vækst i omsætning	EBIT-procent	WAAC efter skat	WAAC før skat	EBIT tilladt fald	WACC tilladt stigning
BioMar	793,8	4,2%	5,4%	7,2%	7,2%	60%	6,8pp
Fibertex Personal Care	99,1	6,0%	11,9%	7,2%	7,3%	56%	6,7pp
Fibertex Nonwovens	123,8	8,6%	8,0%	7,5%	7,2%	33%	2,3pp
Hydra	151,9	4,0%	7,9%	7,2%	7,4%	49%	5,3pp

Alle beløb i mio. kr.

Den gennemførte test pr. 31. december 2016 har ikke givet anledning til nedskrivning af de bogførte værdier. Som en del af testen er der foretaget følsomhedsanalyser for at vurdere, om reducerede pengestrømme eller øget WACC vil medføre nedskrivningsbehov. Følsomhedsanalysen viser, at sandsynlige ændringer i grundlæggende forudsætninger ikke vil medføre en genindvindingsværdi, der er lavere end den bogførte værdi af goodwill.

Udviklingsprojekter

Schouw & Co. har pr. 31. december 2016 indregnet 7,7 mio. kr. i færdiggjorte udviklingsprojekter. Der er gennemført en værditest af den regnskabsmæssige værdi, der ikke har givet anledning til nedskrivning. Pr. 31. december 2016 er der ikke indregnet udviklingsprojekter under udførelse.

Andre immaterielle aktiver

Schouw & Co. har pr. 31. december 2016 indregnet 305,2 mio. kr. under andre immaterielle aktiver. Beløbet vedrører overvejende værdi af kunderettigheder og knowhow, som er erhvervet i forbindelse med køb af virksomheder og identificeret via en købssumfordeling, samt udvikling af IT-løsninger primært med hjælp fra eksterne konsulenter. I 2016 har der været tilgang på 176,2 mio. kr. i forbindelse med køb af Specma og GPV. Ledelsen har i 2016 ikke identificeret behov for nedskrivning. I 2015 blev der identificeret et mindre nedskrivningsbehov på 2,9 mio. kr. relateret til IT-projekter.

Materielle aktiver

Der er i 2016 foretaget nedskrivning på 15 mio. kr. af værdien af en ejendom i forbindelse med ophør af lejeaftale. Herudover har koncernen ikke identificeret aktiver med indikation af nedskrivningsbehov, og der er således ikke foretaget yderligere nedskrivninger af materielle aktiver i 2016. I 2015 blev der ikke foretaget nedskrivninger.

Kapitalandele i joint ventures og associerede virksomheder

Ledelsen har hverken i 2016 eller i 2015 identificeret faktorer, der indikerer, at der er behov for at gennemføre nedskrivningstest for kapitalandele i joint ventures eller associerede virksomheder.

Øvrige langfristede aktiver

Øvrige langfristede aktiver indregnet med 121,3 mio. kr. består overvejende af en aktiepost på 18,4% i den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral SpA. Ejerandelen er i 2016 øget fra 13,6% ved konvertering af et tilgodehavende. Markedsvilkårene for den chilenske opdrætsindustri har været vanskelige i 2015 og i starten af 2016. I foråret 2016 indtrådte en væsentlig bedring i markedspriserne for laks, som medvirker til positive fremtidsudsigter for industrien. Den gennemførte dagsværdiberegning har ikke givet anledning til en regulering af den indregnede dagsværdi i modsætning til 2015, hvor der blev foretaget en nedskrivning på 43 mio. kr. under finansielle omkostninger. Væsentlige forudsætninger anvendt i dagsværdiberegningen er forventet produktionsmængde og salgsprisen på fisk. Det er ledelsens vurdering, at den aktuelle værdi af aktieposten afspejler 18,4% af den nuværende værdi af selskabets fremtidige indtjening.

For øvrige langfristede aktiver har der ikke været indikationer på værdiforringelse.

Noter · kapitalstruktur

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

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

Kommentarer

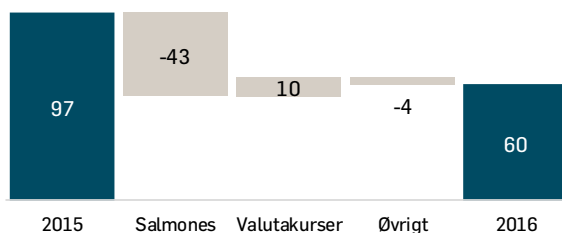
Finansielle indtægter

Finansielle indtægter er i 2016 reduceret med 17 mio. kr. fra 50 mio. kr. i 2015 til 33 mio. kr. i 2016. I 2015 blev der indregnet valutakursgevinster på 25 mio. kr. mod 12 mio. kr. i 2016. Finansielle indtægter er således før valutakursgevinster reduceret med 3 mio. kr. til 22 mio. kr. i 2016.

Finansielle omkostninger

Finansielle omkostninger udgjorde i 2016 60 mio. kr. mod 97 mio. kr. i 2015. Reduktionen på 37 mio. kr. kan overvejende forklares med den nedskrivning, der i 2015 blev foretaget på koncernens aktier i Salmones Austral på 43 mio. kr. Valutakursreguleringer var i 2016 10 mio. kr. højere end i 2015, mens øvrige finansielle omkostninger blev reduceret med 4 mio. kr.

Ændringen finansielle omkostninger 2015 - 2016

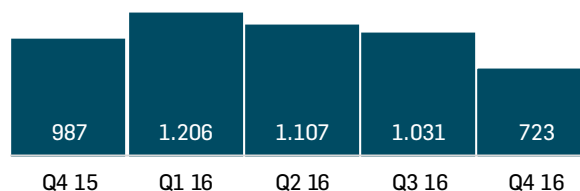


Hvis der bortses fra nedskrivninger og valutakursreguleringer, har koncernen i 2016 afholdt finansielle omkostninger på 43 mio. kr. Da koncernen netto har været gældfri en del af året, skal omkostningen ses i sammenhæng med, at koncernen fortsat har en række langfristede lån sammenholdt med, at koncernen også har betalt renter for at have likvide indeståender i en række banker.

Gældsforpligtelser

Den rentebærende gæld udgør 723 mio. kr., hvilket er en reduktion på 264 mio. kr. i forhold til året før. Reduktionen af rentebærende gæld skyldes primært afdrag på langfristet gæld. En stor del af koncernens gæld er i DKK og EUR, som udgør 46% af den samlede gæld i 2016 (2015: 69%). Herudover er 29% af koncernens gæld ved udgangen af 2016 i MYR (2015: 16%). Den overvejende del af den rentebærende gæld er efter indgåelse af renteswap fast forrentet, og koncernen er derfor aktuelt ikke særlig følsom over for renteændringer.

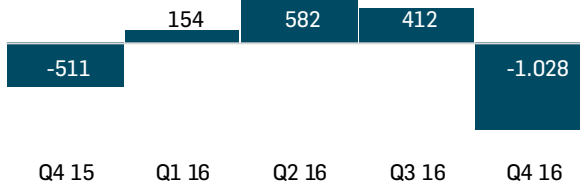
Rentebærende gæld



Netto rentebærende gæld

Den netto rentebærende gæld er reduceret fra et netto indestående på 511 mio. kr. i 2015 til et netto indestående ultimo 2016 på 1.028 mio. kr. Som det fremgår af nedenstående graf, har koncernen dog haft en netto rentebærende gæld henover året, idet både køb af Specma og GPV fandt sted først på året, mens salgs-summen på 1.034 mio. kr. fra salg af ejerandelen i Kramp først blev modtaget i Q4 2016. Koncernens investeringer i materielle aktiver på 828 mio. kr. er nogenlunde ligeligt fordelt over året, dog med en lille overvægt i årets anden halvdel.

Netto rentebærende gæld



Egne aktier

Aktiekapitalen består uændret af 25.500.000 stk. aktier.

Ved udgangen af 2015 ejede Schouw & Co. 1.906.130 stk. egne aktier, svarende til 7,48% af aktiekapitalen. I 2016 blev der erhvervet yderligere 34.800 stk. egne aktier, mens der til brug for koncernens optionsprogram blev afhændet 184.000 stk. egne aktier. Beholdningen af egne aktier udgør herefter 1.756.930 stk. ved årets udgang, svarende til 6,89% af aktiekapitalen. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Anvendt regnskabspraksis

Finansielle indtægter og omkostninger

Finansielle indtægter og omkostninger indeholder renter, valutakursgevinster og -tab vedrørende transaktioner i fremmed valuta samt nedskrivninger vedrørende værdipapirer. Desuden indgår amortisering af finansielle aktiver og forpligtelser, herunder finansielle leasingforpligtelser, tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen samt ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der ikke er klassificeret som sikringsaftaler. Finansielle omkostninger, som vedrører opførelse af langfristede aktiver, indregnes som en del af kostprisen.

Finansielle forpligtelser

Gæld til kreditinstitutter m.v. indregnes ved låneoptagelse til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles de finansielle forpligtelser til amortiseret kostpris ved anvendelse af "den effektive rentes metode", således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen under finansielle omkostninger over låneperioden. I finansielle forpligtelser indregnes tillige den kapitaliserede restleasingforpligtelse på finansielle leasingkontrakter.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

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

Noter · kapitalstruktur

17 FINANSIELLE INDTÆGTER

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Renter af finansielle aktiver	21,7	25,1
Valutakursreguleringer	11,6	25,1
I alt	33,3	50,2

18 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Renter af finansielle forpligtelser	-36,1	-41,0
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	-7,1	-7,0
Valutakursreguleringer	-15,9	-5,3
Dagsværdireguleringer af finansielle aktiver målt til dagsværdi via resultatopgørelsen	-0,8	-43,3
I alt	-59,9	-96,6

I 2016 blev der aktiveret låneomkostninger for 3,3 mio. kr. ved anvendelse af en gennemsnitlig rentesats på 2,1% p.a. I 2015 blev der aktiveret låneomkostninger for 0,2 mio. kr.

Koncernen ejer gennem BioMar 18,4% af den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral. Markedsvilkårene for den chilenske opdrætsindustri var i 2015 vanskelige. På basis af budgetter og prognoser for Salmones Austral blev der i 2015 foretaget en nedskrivning på 43 mio. kr., der indgik i finansielle omkostninger.

Alle beløb i mio. kr.

19 RENTEBÆRENDE GÆLD

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Kreditinstitutter (langfristet)	209,5	469,6
Realkreditgæld (langfristet)	188,7	216,1
Leasinggæld (langfristet)	4,0	0,9
Indregnet under langfristet gæld til kreditinstitutter i alt	402,2	686,6
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	152,1	190,6
Kreditinstitutter (kortfristet)	168,8	109,4
Rentebærende gæld i alt	723,1	986,6

Dagsværdi af rentebærende gæld	724,6	987,2
--------------------------------	-------	-------

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld:

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Ydelse		
Kassekreditter uden planlagte afdrag	168,8	109,4
Under 1 år	231,4	204,0
1-5 år	277,1	539,0
Over 5 år	144,4	172,2
I alt	821,7	1.024,6

Rente

Kassekreditter uden planlagte afdrag	0,0	0,0
Under 1 år	79,3	13,4
1-5 år	14,7	18,8
Over 5 år	4,6	5,8
I alt	98,6	38,0

Regnskabsmæssig værdi

Kassekreditter uden planlagte afdrag	168,8	109,4
Under 1 år	152,1	190,6
1-5 år	262,4	520,2
Over 5 år	139,8	166,4
I alt	723,1	986,6

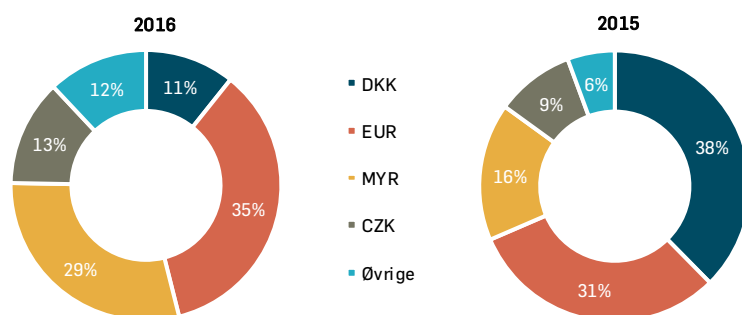
I ovenstående oversigt er renten for variabelt forrentede lån fastsat som spotrenten.

Noter · kapitalstruktur

19 RENTEBÆRENDE GÆLD (FORTSAT)

	2016	2015
Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde (%)	4,2	3,9
Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde (%)	3,6	2,8

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



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

	2016	2015
Leasingydelse		
Udløb under 1 år	5,2	2,8
Udløb 1-5 år	7,6	1,0
Udløb over 5 år	0,0	0,0
I alt	12,8	3,8
Rente		
Udløb under 1 år	2,4	0,1
Udløb 1-5 år	3,6	0,1
Udløb over 5 år	0,0	0,0
I alt	6,0	0,2
Regnskabsmæssig værdi		
Udløb under 1 år	2,8	2,7
Udløb 1-5 år	4,0	0,9
Udløb over 5 år	0,0	0,0
I alt	6,8	3,6

Alle beløb i mio. kr.

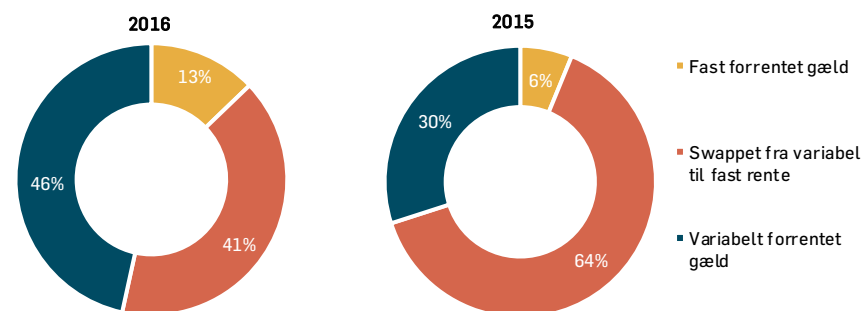
Dagsværdien af forpligtelserne vedrørende finansielt leasede aktiver svarer i al væsentlighed til den regnskabsmæssige værdi.

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

Renterisici

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

Renteprofil af den rentebærende gæld:



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

Forfaldsoversigt af rentesikring (udløb):

	2016	2015
Under 1 år	59,5	13,3
1-5 år	49,9	409,8
Over 5 år	184,3	207,0
I alt	293,7	630,1

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med ca. 3 mio. kr. efter skat (2015: 2 mio. kr.).

Noter · kapitalstruktur

19 RENTEBÆRENDE GÆLD (FORTSAT)

Kapitalberedskab

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

	2016	2015
Kreditrammer	2.329,3	1.958,8
Udnyttede driftskreditter	-168,8	-109,4
Likvide beholdninger	1.682,4	1.410,7
Kapitalberedskab	3.842,9	3.260,1

Schouw & Co. har i 2016 etableret en kreditfacilitet på 1,8 mia. kr. med et bankkonsortie bestående af Danske Bank, DNB og Nordea. Større datterselskaber i Schouw & Co. koncernen er medgarantistillere på kreditfaciliteten. Aftalen løber over 3 år og kan efter 1. og 2. år forlænges med yderligere et år, således at aftalen i praksis forventes at løbe i 5 år. Aftalen indeholder tillige en mulighed for forøgelse af kreditfaciliteten med yderligere 0,3 mia. kr., som ikke er indeholdt i ovenstående kreditrammer.

Kapitalstyring

Schouw & Co. lægger vægt på at have en høj soliditet for dermed at sikre en stor økonomisk handlemfrihed. Selskabet har med betydelige uudnyttede kreditrammer rådighed over et betydeligt likviditetsberedskab.

20 AKTIEKAPITAL

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

	Nominel værdi i		Andel af aktieka-	
Egne aktier	Antal stk.	kr.	Kostpris	pitalen
1. januar 2015	2.009.933	20.099.330	349,7	7,88%
Afgang til optionsprogram	-177.000	-1.770.000	-21,5	-0,69%
Tilgang	73.197	731.970	23,8	0,29%
31. december 2015	1.906.130	19.061.300	352,0	7,48%
Afgang til optionsprogram	-184.000	-1.840.000	-22,2	-0,72%
Tilgang	34.800	348.000	13,1	0,13%
31. december 2016	1.756.930	17.569.300	342,9	6,89%

Alle beløb i mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil den 1. april 2021.

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

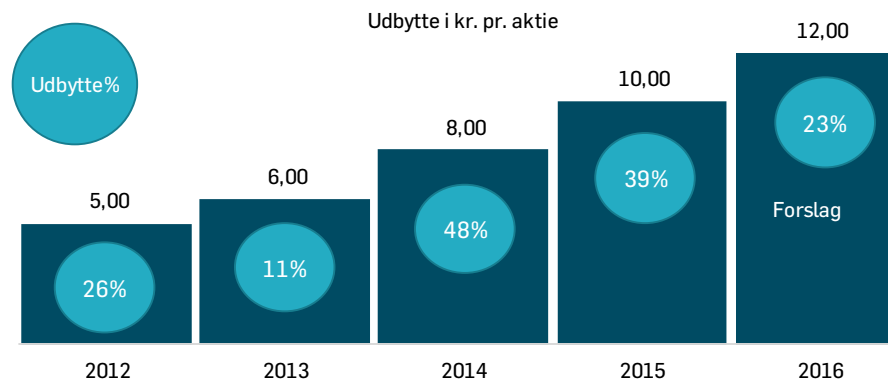
Der er i 2016 anvendt 184.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 74,1 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo 2016 en markedsværdi på 924,1 mio. kr. (2015: 737,7 mio. kr.). Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Udbytte

For 2016 foreslås et udbytte på 12 kr. pr. aktie, svarende til et udbytte på 306,0 mio. kr. Årets foreslåede udbytte udgør 23% af årets nettoresultat. Den 19. april 2016 udbetalte koncernen et udbytte for 2015 på 10 kr. pr. aktie, svarende til 255,0 mio. kr. Udbetaling af udbytte har ingen skattemæssige konsekvenser for selskabet.



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

Noter · skat

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

21. Skat af årets resultat
22. Udskudt skat
23. Selskabsskat

Kommentarer

Selskabsskat

Årets resultat før skat udgør et overskud på 1.578 mio. kr. Skat-ten af årets resultat udgør en omkostning på 240 mio. kr., svarende til en effektiv skatteprocent på 15%.

Ovenstående skal sammenholdes med den vægtede skatteprocent for koncernen på 24%. Denne skal dog reguleres for ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger samt resultatandele fra associerede virksomheder og joint ventures, som indregnes efter skat. Yderligere indregnes den skattefrie avance ved salg af aktier i Kramp under resultatandele fra associerede virksomheder. Udbetaling af udbytte fra Chile har forøget selskabsskattebetalingen i BioMar Chile, hvilket har øget skatteprocenten. Anvendelsen af ikke-aktiverede underskud vedrørende tidligere år er med til at reducere skatteprocenten.

Anvendt regnskabspraksis

Skat

Schouw & Co. er sambeskattet med alle danske datterselskaber. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster. Selskaber, der anvender skattemæssige underskud i andre selskaber, betaler sambeskatningsbidrag til moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud, mens selskaber, hvis skattemæssige underskud anvendes af andre selskaber, modtager sambeskatningsbidrag fra moderselskabet, svarende til skatteværdien af de udnyttede underskud (fuld fordeling). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Årets skat, der består af årets aktuelle skat og ændring i udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og på egenkapitalen med den del, der vedrører egenkapitalposter.

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

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

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

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

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes under andre langfristede aktiver med den værdi, hvortil de forventes at blive anvendt, enten ved udligning i skat af fremtidig indtjening eller ved modregning i udskudte skatteforpligtelser inden for samme juridiske skatteenhed og jurisdiktion.

Der foretages regulering af udskudt skat vedrørende foretagne eliminerings af urealiserede koncerninterne avancer og tab. Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balancedagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser indregnes i resultatopgørelsen.

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

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Udskudte skatteaktiver

Der er ved beregning af udskudte skatteaktiver skønnet over, i hvilket omfang underskud fra tidligere år kan udnyttes i den fremtidige indtjening. I danske selskaber er skatteaktiver aktiveret med en skattesats på 22%.

Koncernen har aktiviteter i mange lande og er dermed skattepligtig i disse lande. I forbindelse med beregning af årets skat og opgørelse af skattepligtig indkomst foretages der væsentlige skøn vedrørende skatteaktiver/passiver og hensættelser til usikre skattepositioner, og i nogle tilfælde er den skattemæssige behandling ikke endelig afgjort i de relevante skattejurisdiktioner. Der kan derfor opstå nogle forskelle mellem den beregnede skat og de aktuelle skattebetalinger.

Udskudt skat, herunder skattemæssige underskud fra tidligere år, indregnes til den skattesats, de forventes anvendt til på baggrund af de gældende lokale skatteregler. Skattemæssige underskud aktiveres i det omfang, ledelsen vurderer, at de kan anvendes inden for en kortere årrække. Dette skøn foretages mindst en gang årligt baseret på budgetter og forretningsplaner for de kommende år, hvilket per definition har en grad af usikkerhed. Herunder ses der på fordeling af skattepligtig indkomst på baggrund af selskabernes Transfer Pricing politikker. Koncernen har ultimo 2016 aktiveret skattemæssige underskud svarende til en skattemæssig værdi på 62 mio. kr., som forventes at kunne anvendes inden for en kortere årrække, og ikke-aktiverede skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 75 mio. kr., som ikke vurderes at kunne anvendes inden for de nærmeste år. Af de ikke-aktiverede underskud, relaterer ca. halvdelen sig til Fibertex Nonwovens i Sydafrika, hvor markedsbetingelserne har været meget udfordrende.

Noter · skat

21 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2016	2015
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	-239,5	-226,3
Skat af anden totalindkomst	-0,2	-2,9
Skat i alt	-239,7	-229,2
Skat af årets resultat fremkommer således:		
Aktuel skat	-252,7	-194,2
Udskudt skat	10,2	-34,7
Ændring i udskudt skat som følge af ændring af skatteprocent	0,8	1,4
Regulering af skat vedrørende tidligere år	2,2	1,2
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	-239,5	-226,3
Skat af årets resultat kan forklares således:		
Beregnet 22,0% skat (23,5%) af resultat før skat	22,0%	23,5%
Forskel til beregnet 22,0% (23,5%) skat i udenlandske virksomheder	1,8%	3,5%
Følgelig vægtet skatteprocent i koncernen	23,8%	27,0%
Ændring i skatteprocenter	-0,1%	-0,2%
Skatteeffekt af ikke fradragsberettigede omk. og ikke skattepligtige indtægter	-1,0%	-0,7%
Skatteeffekt af resultatandel fra ass. virks. og joint ventures	-7,9%	-2,3%
Skatteeffekt af nedskrivning på Salmones Austral	0,0%	1,7%
Skatteeffekt af udbyttebetaling i Chile	2,1%	1,8%
Skatteeffekt af regulering af skat vedrørende tidligere år	-0,1%	-0,1%
Skatteeffekt af ikke aktiveret skatteaktiv	0,5%	0,4%
Skatteeffekt af udskudt skatteaktiv vedrørende tidligere år indregnet i år	-2,0%	-1,6%
Effektiv skatteprocent	15,2%	26,0%

	2016		
	Før skat	Skat	Efter skat
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	-16,0	0,0	-16,0
Sikringsinstrumenter i året	-4,1	0,8	-3,3
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	-0,8	0,3	-0,5
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	7,1	-1,6	5,5
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	10,0	0,0	10,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-4,3	0,3	-4,0
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	-8,1	-0,2	-8,3

	2015		
	Før skat	Skat	Efter skat
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst			
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	104,7	0,0	104,7
Sikringsinstrumenter i året	3,0	-0,9	2,1
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,3	-0,1	0,2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	7,0	-1,7	5,3
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	-7,9	0,0	-7,9
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-0,3	-0,2	-0,5
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	106,8	-2,9	103,9

Noter · skat

22 UDSKUDT SKAT

2016

Ændring i udskudt skat	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	22,1	-0,7	38,3	-0,3	0,0	59,4
Materielle aktiver	163,1	-0,5	-5,7	-27,7	0,0	129,2
Tilgodehavender	-14,5	-0,4	0,0	18,5	-0,2	3,4
Varebeholdninger	13,2	0,2	-1,9	-5,9	0,0	5,6
Andre kortfristede aktiver	0,0	0,0	0,0	-2,4	0,0	-2,4
Egenkapital	0,0	-0,3	39,6	1,2	-0,8	39,7
Hensatte forpligtelser	-1,6	-0,1	0,0	0,2	0,0	-1,5
Øvrige forpligtelser	-17,9	-0,3	-2,5	2,4	-0,1	-18,4
Underskud til genbeskatning	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Skattemæssige underskud	-34,6	-0,1	-26,5	-1,8	1,0	-62,0
Ændring i udskudt skat i alt	129,8	-2,2	41,3	-15,7	-0,1	153,1

2015

Ændring i udskudt skat	Balance primo	Valutakursregulering	Tilgang ved køb af virksomheder	Indregnet i årets resultat	Indregnet i anden totalindkomst	Balance ultimo
Immaterielle aktiver	19,7	1,5	0,0	0,9	0,0	22,1
Materielle aktiver	156,9	-6,0	0,0	12,2	0,0	163,1
Tilgodehavender	-1,6	0,0	0,0	-12,9	0,0	-14,5
Varebeholdninger	4,4	0,2	0,0	8,6	0,0	13,2
Andre kortfristede aktiver	0,2	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0
Hensatte forpligtelser	-1,4	0,0	0,0	-0,2	0,0	-1,6
Øvrige forpligtelser	-18,0	0,7	0,0	-1,1	0,5	-17,9
Skattemæssige underskud	-60,8	0,4	0,0	25,8	0,0	-34,6
Ændring i udskudt skat i alt	99,4	-3,2	0,0	33,1	0,5	129,8

Noter · skat

22 UDSKUDT SKAT (FORTSAT)

	2016	2015
Udskudt skat 1. januar	129,8	99,4
Valutakursregulering	-2,2	-3,2
Regulering af udskudt skat primo	23,3	-0,5
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-10,2	34,7
Nedsættelse af selskabsskatteprocenten	-0,8	-1,4
Overført til/fra skyldig selskabsskat primo	-28,0	0,3
Årets udskudte skat indregnet i anden totalindkomst	-0,1	0,5
Tilgang ved køb af dattervirksomhed	41,3	0,0
Udskudt skat 31. december, netto	153,1	129,8
Udskudt skat indregnes således i balancen:		
Udskudt skat (aktiv)	-35,5	-18,1
Udskudt skat (forpligtelse)	188,6	147,9
Udskudt skat 31. december, netto	153,1	129,8
Udskudt skat vedrører:		
Immaterielle aktiver	59,4	22,1
Materielle aktiver	129,2	163,1
Kortfristede aktiver	6,6	-1,3
Egenkapital	39,7	0,0
Hensatte forpligtelser	-1,5	-1,6
Øvrige forpligtelser	-18,4	-17,9
Underskud til genbeskatning	0,1	0,0
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	-62,0	-34,6
Udskudt skat 31. december, netto	153,1	129,8

Der er aktiveret skatteaktiver i Schouw & Co. på 36 mio. kr. Det forventes, at den skattepligtige indkomst inden for den nærmeste årrække kan absorbere den aktiverede skat.

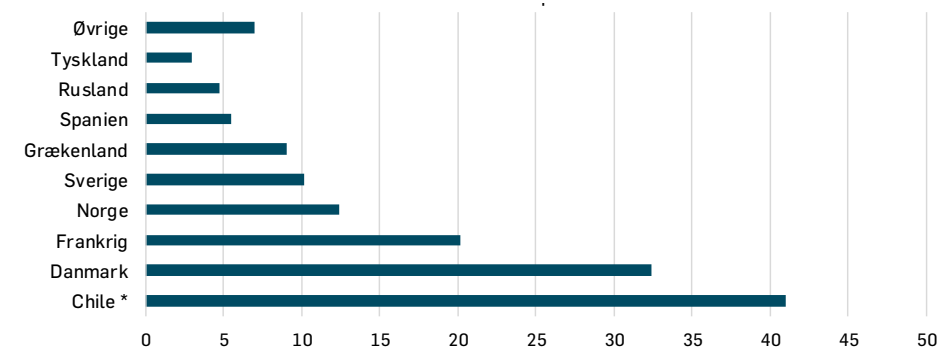
Der er ingen udskudte skatteforpligtelser, som ikke er indregnet i balancen. Der er skattemæssige underskud med en samlet skatteværdi på 75 mio. kr. (2015: 54 mio. kr.), der ikke er aktiveret, da det ikke anses for sandsynligt, at de udskudte skatteaktiver kan realiseres.

Alle beløb i mio. kr.

23 SELSKABSSKAT

	2016	2015
Skyldig selskabsskat 1. januar, netto	25,5	122,8
Valutakursregulering primo	-3,5	-1,5
Årets aktuelle skat	252,7	194,2
Regulering vedrørende tidligere år	-25,5	-0,5
Overført til/fra udskudt skat primo	28,0	-0,3
Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	0,3	2,1
Aktuel skat af øvrige egenkapitalbevægelser	-5,3	-0,8
Tilgang ved køb af virksomhed	8,9	0,0
Betalt selskabsskat i året	-229,3	-290,5
Selskabsskat 31. december	51,8	25,5
Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	-55,3	-5,9
Skyldig selskabsskat	107,1	31,4
Selskabsskat 31. december	51,8	25,5

Betalt selskabsskat fordelt på lande i 2016



*) Ekskl. betalt skat vedrørende udlodning af udbytte i Chile på 46 mio. kr.

Øvrige noter til koncernregnskabet

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

Følgende noter præsenteres i dette afsnit:

24. Værdipapirer
25. Pensioner, hensættelser og andre gældsforpligtelser
26. Eventualforpligtelser og sikkerhedsstillelser
27. Finansielle risici
28. Kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser
29. Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser
30. Honorar til generalforsamlingsvalgte revisorer
31. Resultat i kr. pr. aktie
32. Nærtstående parter og transaktioner med disse
33. Efterfølgende begivenheder
34. Ny regnskabsregulering

Kommentarer

Anvendt regnskabspraksis

Værdipapirer

Koncernens beholdning af værdipapirer er øget med 37 mio. kr. til 121 mio. kr. i 2016. Heraf udgør ejerandel på 18,4% i den chilenske fiskeopdrætsvirksomhed Salmones Austral SpA 117 mio. kr. Salmones Austral SpA var ved udgangen af 2015 indregnet med 82 mio. kr., men koncernen har i 2016 tilført Salmones Austral SpA 30 mio. kr. ved konvertering af tilgodehavender.

Værdipapirer

Værdipapirbeholdninger, hvor der ikke er en bestemmende eller betydelig indflydelse, måles til dagsværdi. Værdiregulering af børsnoterede værdipapirer, hvor der løbende foretages overvågning af dagsværdiudviklingen, indregnes i resultatopgørelsen under finansielle poster. Unoterede værdipapirer, hvor dagsværdien ikke løbende overvåges, klassificeres som disponible for salg. Værdipapirerne måles til dagsværdi og urealiserede værdireguleringer indregnes i anden totalindkomst bortset fra nedskrivninger som følge af værdiforringelse, som indregnes i resultatet under finansielle poster. Ved realisation reklassificeres den akkumulerede værdiregulering, indregnet i anden totalindkomst, til finansielle poster i resultatet.

Pensionsforpligtelser

Koncernen har indgået pensionsaftaler og lignende aftaler med hovedparten af koncernens ansatte.

Forpligtelser vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, de optjenes, og skyldige indbetalinger indregnes i balancen under anden gæld.

For ydelsesbaserede ordninger foretages en årlig aktuarmæssig beregning af kapitalværdien af de fremtidige ydelser, som skal udbetales i henhold til ordningen. Kapitalværdien beregnes på grundlag af forudsætninger om den fremtidige udvikling i bl.a. lønniveau, rente, inflation og dødelighed. Kapitalværdien beregnes alene for de ydelser, som de ansatte har optjent ret til gennem deres tidligere ansættelse i koncernen. Den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, med fradrag af dagsværdien af eventuelle aktiver knyttet til ordningen, indregnes i balancen under pensionsforpligtelser, jf. dog nedenfor.

I resultatopgørelsen indregnes årets pensionsomkostninger baseret på de aktuarmæssige skøn og finansielle forventninger ved årets begyndelse. Forskelle mellem den forventede udvikling af pensionsaktiver og forpligtelser og de realiserede værdier betegnes som aktuarmæssige gevinster eller tab og indregnes i anden totalindkomst.

Ved en ændring i ydelser, der vedrører de ansattes tidligere ansættelse i virksomheden, fremkommer en ændring i den aktuarmæssigt beregnede kapitalværdi, der betegnes som en historisk omkostning. Historiske omkostninger omkostningsføres straks, hvis de ansatte allerede har opnået ret til den ændrede ydelse. I modsat fald indregnes de i resultatopgørelsen over den periode, hvor de ansatte opnår ret til den ændrede ydelse.

Hensatte forpligtelser

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen, som følge af en begivenhed indtruffet før eller på balancedagen, har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at der må afgives økonomiske fordele for at indfri forpligtelsen.

Ved målingen af hensatte forpligtelser foretages tilbagediskontering af de omkostninger, der er nødvendige for at afvikle forpligtelsen. Regnskabsårets forskydning i nutidsværdier indregnes under finansielle omkostninger.

Garantiforpligtelser indregnes i takt med salg af varer og tjenesteydelser baseret på afholdte garantiomkostninger i tidligere regnskabsår.

Omkostninger til omstruktureringer indregnes som forpligtelser, når en detaljeret, formel plan for omstruktureringen er offentliggjort senest på balancedagen over for de personer, der er berørt af planen. Ved overtagelse af virksomheder indregnes hensættelser til omstruktureringer i den overtagne virksomhed alene i beregningen af goodwill, når der på overtagelsestidspunktet eksisterer en forpligtelse for den overtagne virksomhed.

Der indregnes en hensat forpligtelse vedrørende tabsgivende kontrakter, når de forventede fordele for koncernen fra en kontrakt er mindre end de uundgåelige omkostninger i henhold til kontrakten.

Andre gældsposter

Øvrige forpligtelser måles til nettorealisationsværdi.

Væsentlige regnskabsmæssige skøn

Værdipapirer

Der er fortaget skøn over dagsværdien af unoterede værdipapirer, herunder væsentligst koncernens ejerandel i Salmones Austral SpA.

Øvrige noter til koncernregnskabet

24 VÆRDIPAPIRER

Langfristede aktiver	2016	2015
Værdipapirer, som opgøres til dagsværdi		
Kostpris 1. januar	129,4	116,3
Reklassificeret	6,8	0,0
Valutakursregulering	6,5	13,0
Tilgang	32,9	0,1
Kostpris 31. december	175,6	129,4
Reguleringer 1. januar	-45,5	-1,3
Reklassificeret	-6,7	0,0
Valutakursregulering	-1,7	-0,9
Årets reguleringer ført i resultatopgørelsen	-0,4	-43,3
Reguleringer 31. december	-54,3	-45,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december	121,3	83,9
Kortfristede aktiver	2016	2015
Værdipapirer, som opgøres til dagsværdi		
Kostpris 1. januar	6,8	6,8
Reklassificeret	-6,8	0,0
Kostpris 31. december	0,0	6,8
Reguleringer 1. januar	-6,7	-6,7
Reklassificeret	6,7	0,0
Reguleringer 31. december	0,0	-6,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december	0,0	0,1

Værdipapirer er klassificeret som disponible for salg.

Aktier i ikke-børsnoterede selskaber værdiansættes på baggrund af en discounted cash flow model, hvori indgår budgetter og generelle markedsmæssige forventninger. Dagsværdien ansættes ud fra en samlet vurdering heraf under hensyntagen til vanskelig omsættelighed af aktier på et noteret marked.

Værdien af langfristede værdipapirer består i al væsentlighed af en aktiepost på 18,37% i Salmones Austral SpA. I forlængelse af gennemført dagsværdiberegning af Salmones Austral SpA er kapitalandelen fastholdt uændret i 2016.

25 PENSIONER, HENSÆTTELSER OG ANDRE GÆLDSPOSTER

	2016	2015
Pensionsforpligtelser	19,7	20,6
Hensatte forpligtelser	11,2	7,0
Andre gældsposter	6,8	5,8
Periodeafgrænsningsposter	62,7	72,9
Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter i alt	100,4	106,3

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

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

Periodeafgrænsningsposter omfatter primært investeringsfremmetilskud.

Øvrige noter til koncernregnskabet

26 EVENTUALFORPLIGTELSESR OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Eventualforpligtelser

Schouw & Co. koncernen er part i enkelte igangværende tvister og retssager. Det er ledelsens opfattelse, at udfaldet af disse tvister og retssager ikke vil påvirke koncernens finansielle stilling ud over de tilgodehavender og forpligtelser, der er indregnet i balancen pr. 31. december 2016.

De danske skattemyndigheder (SKAT) har som led i transfer pricing gennemgang foretaget en skøns-mæssig forhøjelse af det skattemæssige indkomstgrundlag i koncernselskabet Fibertex Personal Care A/S med 122,5 mio. kr. for årene 2007-2011. SKATs synspunkt er, at Fibertex Personal Care Sdn. Bhd., Malaysia skal betale en årlig omsætningsafhængig royalty til det danske selskab for brug af immaterielle rettigheder. Selskabets ledelse er meget uenig i afgørelsen, idet der ikke er overført im-materielle aktiver til det malaysiske datterselskab. SKATs forhøjelse er derfor anket til Landskatteret-ten. SKAT er endvidere forpligtet til at forhandle med de malaysiske skattemyndigheder om en til-svarende nedsættelse af indkomsten i Malaysia, hvilket helt eller delvist kan eliminere skattepåvir-kingen på koncernbasis.

I Malaysia er der krav om, at en eventuel gensidig aftaleprocedure skal opstartes senest tre år efter, at SKAT har rejst sagen. Som følge heraf har Fibertex Personal Care i 2016 åbnet en gensidig aftale-procedure ved indsendelse af nødvendig dokumentation til de kompetente myndigheder i såvel Dan-mark som i Malaysia. Som følge af sagens omstændigheder er der ikke indregnet en forpligtelse ved-rørende denne skattesag.

SKAT har med henblik på at undgå forældelse af de enkelte år indtil videre forhøjet selskabets skat-tepligtige indkomst for årene 2007-2011 med i alt 122,5 mio. kr. Skatteeffekten heraf udgør i alt 30,6 mio. kr., der er aktiveret i koncernens balance, idet kravet som anført bestrides. Da sagen ved Lands-skatteretten eller den gensidige forhandling mellem myndighederne i Malaysia og Danmark ikke for-ventes afgjort inden for det kommende år, er beløbet anført som et langfristet tilgodehavende.

Koncernen har ved udgangen af 2016 stillet selvskyldnerkaution over for forsikrings-selskab på 20,0 mio. kr.

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

	2016	2015
Grunde og bygninger	685,5	594,6
Produktionsanlæg og maskiner	254,4	197,3
Kortfristede aktiver	480,4	459,9
Øvrige sikkerhedsstillelser udgør	0,0	0,0
I alt	1.420,3	1.251,8

Ovenstående sikkerhedsstillelser modsvarer koncernens gæld til kredit- og realkreditinstitutter på 813,1 mio. kr. (2015: 674,9 mio. kr.).

Øvrige noter til koncernregnskabet

27 FINANSIELLE RISICI

Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for prisændringer på fx råvarer, valuta og renter. Koncernens finansielle risikostyring retter sig alene mod at reducere koncernens finansielle risici tilknyttet drift, investering og finansiering.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle instrumenter.

Råvarerisici

Råvarerisici er ikke afdækket med finansielle instrumenter.

Kreditrisici

Koncernens kreditrisici relaterer sig primært til tilgodehavender fra salg (jævnfør note 6) samt likvide indeståender. Koncernen tilstræber ikke at have væsentlige risici vedrørende enkeltstående kundeforhold eller samarbejdspartnere. Koncernens politik for at påtage sig kreditrisici medfører, at alle væsentlige kundeforhold løbende kredittvurderes. Den maksimale kreditrisiko under hensyntagen til sikkerhedsstillelser er pr. 31. december 2016 på 4.206,5 mio. kr. (tilgodehavender fra salg minus sikkerhedsstillelser plus likvider).

Valutarisici

Generelt har koncernen en relativt beskeden valutarisiko, idet koncernens salg i stort omfang er naturligt afdækket af omkostninger i den tilsvarende valuta. Nedenstående tabel viser den forventede effekt på årets resultat som følge af sandsynlige ændringer i valutakursen på koncernens vigtigste valutakryds:

Valuta	Sandsynlig kursændring*	Effekt**
EUR/USD	8,6%	-21,4
EUR/MYR	11,3%	-15,8
EUR/TRY	11,2%	-9,4
EUR/NOK	8,3%	-9,2
EUR/DKK	0,3%	0,9

* Stigning i valutakursen i procent.

** Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

Sandsynlig ændring i valutakursen er baseret på den historiske volatilitet de seneste 5 år.

Beslutning om afdækning af fremtidige pengestrømme gennemføres i koncernens enkelte virksomheder i overensstemmelse med retningslinjer fastlagt af Schouw & Co. Pengestrømme afdækkes primært ved anvendelse af terminsforretninger samt indbyggede valutaklausuler i kunde- og leverandørkontrakter. EUR/DKK afdækkes ikke.

Det er generelt koncernens politik ikke at foretage afdækning af hverken nettoinvesteringer eller omregningsrisiko. Omregningsrisiko opstår i forbindelse med indregning af resultat og egenkapital i udenlandske dattervirksomheder til funktionel valuta fra gennemsnitskurser på lokalvaluta.

Alle beløb i mio. kr.

	2016	2015
Valutasikringsaftaler	3,8	10,4
Rentesikringsaftaler	-19,1	-26,8
Indregning før skat	-15,3	-16,4
Skat af indregnede sikringstransaktioner	4,5	4,0
Indregning efter skat	-10,8	-12,4
Valutasikringsaftaler udløber senest om (måneder)	18	9
Rentesikringsaftaler udløber senest om (måneder)	120	132

Øvrige noter til koncernregnskabet

27 FINANSIELLE RISICI - FORTSAT

Koncernens gældsforpligtelser forfalder som følger:

	Regnskabsmæssig værdi	Kassekreditter uden planlagte afdrag	Pengestrømme inklusive renter			I alt
			Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	
2016						
Ikke-afledte finansielle instrumenter:						
Bank og andre kreditinstitutter	716,3	168,8	226,2	269,5	144,4	808,9
Finansiel leasinggæld	6,8	0,0	5,2	7,6	0,0	12,8
Leverandørgæld	2.836,4	0,0	2.836,4	0,0	0,0	2.836,4
Anden kortfristet gæld mv.	451,3	0,0	451,3	0,0	0,0	451,3
Afledte finansielle instrumenter:						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	15,2	0,0	15,2	0,0	0,0	15,2
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	19,1	0,0	5,0	11,4	2,9	19,3
Indregnet på balancen i alt	4.045,1	168,8	3.539,3	288,5	147,3	4.143,9
Operationelle leasingforpligtelser						
Kontraktlige forpligtelser om køb af materielle aktiver			140,0	398,9	202,8	741,7
I alt gældsforpligtelser		168,8	4.020,9	687,4	350,1	5.227,2

	Regnskabsmæssig værdi	Kassekreditter uden planlagte afdrag	Pengestrømme inklusive renter			I alt
			Inden 1 år	Inden for 1-5 år	Efter 5 år	
2015						
Ikke-afledte finansielle instrumenter						
Bank og andre kreditinstitutter	983,0	109,4	201,2	538,0	172,2	1.020,8
Finansiel leasinggæld	3,6	0,0	2,8	1,0	0,0	3,8
Leverandørgæld	2.152,0	0,0	2.152,0	0,0	0,0	2.152,0
Anden kortfristet gæld mv.	377,7	0,0	377,7	0,0	0,0	377,7
Afledte finansielle instrumenter						
Valutaterminskontrakter anvendt som sikringsinstrumenter	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1
Renteswap anvendt som sikringsinstrumenter	26,8	0,0	6,6	16,3	5,0	27,9
Indregnet på balancen i alt	3.543,2	109,4	2.740,4	555,3	177,2	3.582,3
Operationelle leasingforpligtelser						
Kontraktlige forpligtelser om køb af materielle aktiver			90,6	255,0	148,4	494,0
I alt gældsforpligtelser		109,4	3.130,1	856,2	325,6	4.421,3

Øvrige noter til koncernregnskabet

28 KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

Finansielle aktiver	2016	2015
Langfristede aktiver		
Andre kapitalandele og værdipapirer	2,3	0,0
Finansielle aktiver der måles til dagsværdi via resultatopgørelsen (1)	2,3	0,0
Andre kapitalandele og værdipapirer (øvrige aktiebeholdninger)	119,0	83,9
Finansielle aktiver disponible for salg (3)	119,0	83,9
Andre tilgodehavender	138,9	177,7
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	138,9	177,7
Kortfristede aktiver		
Tilgodehavender fra salg	2.896,0	2.557,5
Andre tilgodehavender	179,1	189,2
Likvide beholdninger	1.682,4	1.410,7
Tilgodehavender målt til amortiseret kostpris	4.757,5	4.157,4
Andre kapitalandele og værdipapirer (øvrige aktiebeholdninger)	0,0	0,1
Finansielle aktiver disponible for salg (3)	0,0	0,1
Andre tilgodehavender (afledte finansielle instrumenter)	13,5	10,6
Handelsbeholdning (2)	13,5	10,6
Finansielle forpligtelser		
Langfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	188,7	216,1
Kreditinstitutter i øvrigt	213,5	470,6
Andre gældsposter	6,8	5,8
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	409,0	692,5
Kortfristede forpligtelser		
Gæld til realkreditinstitutter	26,4	24,3
Kreditinstitutter i øvrigt	294,5	275,7
Leverandørgæld	2.836,5	2.152,0
Finansielle forpligtelser målt til amortiseret kostpris	3.157,4	2.452,0
Anden gæld (afledte finansielle instrumenter)	34,4	27,0
Handelsbeholdning (2)	34,4	27,0

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

Alle beløb i mio. kr.

2) Finansielle instrumenter værdiansat af eksterne kreditinstitutter efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data (niveau 2).
3) Unoterede aktier, værdiansat til skønnet værdi (niveau 3).

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

29 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

Finansielle aktiver	2016	2015
Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	2,3	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	17,8	10,6
Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3	119,0	84,0
Finansielle forpligtelser		
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	34,4	16,8

Børsnoterede aktier værdiansat til børsværdien ved udgangen af året (niveau 1) udgjorde 2,3 mio. kr. (2015: 0,0 mio. kr.), årets forskydning skyldes en tilgang på 2,3 mio. kr. af aktier i Selonda (børsnoteret i Grækenland). Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 84,0 mio. kr. Periodens forskydning skyldes tilgang på 30,6 mio. kr., nedskrivning til en lavere dagsværdi med 0,4 mio. kr. samt valutakursreguleringer på 4,8 mio. kr.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser (niveau 2). Der anvendes primært eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på observerbare markedsdata såsom rentekurver og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på ikke-observerbare markedsdata, eksempelvis valutavolatiliteter, korrelationer mellem rentekurver, valutakurser og kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

Øvrige noter til koncernregnskabet

30 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Honorar for lovpligtig revision, EY	-6,5	-4,5
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, EY	-0,8	-0,4
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, EY	-5,1	-2,3
Honorar for andre ydelser, EY	-2,3	-2,4
Samlet honorar, EY	-14,7	-9,6
Honorar for lovpligtig revision, øvrige revisorer	-0,5	-0,6
Honorar for andre erklæringsopgaver med sikkerhed, øvrige revisorer	-0,3	-0,1
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, øvrige revisorer	-0,7	-0,6
Honorar for andre ydelser, øvrige revisorer	-0,3	-1,0
Samlet honorar, øvrige revisorer	-1,8	-2,3

31 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	1.341,5	647,8
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.782.139	-1.924.775
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.717.861	23.575.225
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	64.452	88.443
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.782.313	23.663.668
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	56,56	27,48
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	56,41	27,38

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

Øvrige noter til koncernregnskabet

32 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

I henhold til lovgivningen anses Givesco A/S, Svinget 24, DK-7323 Give samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere samt disse personers relaterede familiemedlemmer som værende nærtstående parter. Nærtstående parter omfatter endvidere selskaber, hvori førnævnte personkreds har væsentlige interesser. Endvidere omfatter nærtstående parter de dattervirksomheder, joint arrangements og associerede virksomheder, jævnfør note 13 i koncernen og note 9 i moderselskabet, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 3.

	2016	2015
<i>Joint ventures:</i>		
Koncernen har i året modtaget konsulenthonorar på	0,0	0,2
Koncernen har i året solgt varer for	27,0	0,0
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	19,2	0,0
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i året modtaget management fee på	0,1	0,1
Koncernen har i året solgt varer for	31,2	20,1
Koncernen har i året købt varer for	9,5	2,4
Koncernen har i året modtaget renteindtægter på	0,2	0,4
Koncernen har pr. 31. december et tilgodehavende på	0,0	10,9
Koncernen har pr. 31. december en gæld på	0,0	0,1
Koncernen har i året modtaget udbytte på	64,3	49,2

Der har i 2016 været samhandel med BioMar-Sagun, Incuba Invest, LetSea og Young Tech Co.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Schouw & Co. har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen: Givesco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsylds Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (6,89%).

33 EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Den 28. februar 2017 indgik GPV aftale om overtagelse af den danske EMS-virksomhed BHE i Horsens med virkning fra den 1. marts 2017.

Herudover er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter den 31. december 2016, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende årsrapport.

Alle beløb i mio. kr.

34 NY REGNSKABSREGULERING

IASB har på tidspunktet for offentliggørelsen af denne årsrapport udsendt en række nye og ændrede regnskabsstandarder og fortolkningsbidrag, der ikke er obligatoriske for Schouw & Co. i 2016, herunder IFRS 15 og 16 samt ændringer til IFRS 9.

De godkendte, ikke-ikrafttrådte standarder og fortolkningsbidrag forventes implementeret i takt med, at de bliver obligatoriske for Schouw & Co. i henhold til EU's ikrafttrædelsesdatoer.

Schouw & Co. er i gang med at analysere effekten af de nye standarder. På nuværende tidspunkt forventes IFRS 15 om indregning af omsætning ikke at påvirke regnskabsaflæggelsen i nævneværdigt omfang. IFRS 16 om leasing forventes at få en betydning for koncernen, idet hovedparten af de leasingkontrakter, der i dag behandles som operationelle leasingaftaler, med ikrafttrædelsen skal indregnes i balancen under aktiver og med tilhørende leasingforpligtelser under rentebærende gæld. Pr. 31. december 2016 har koncernen operationelle leasingaftaler med leasingforpligtelser for i alt 742 mio. kr., svarende til ca. 6% af den samlede balancesum, hvoraf hovedparten fra 1. januar 2019 forventes indregnet i balancen. Resultatopgørelsen påvirkes ved, at leasingydelse opdeles i en afskrivningsdel og en rentedel. Dette medfører for fremtiden, at EBIT vil blive forøget med et beløb svarende til leasingydelse, idet disse fremover vil blive udgiftsført som henholdsvis afskrivninger og renteudgifter. Endvidere vil pengestrømsopgørelsen blive påvirket, idet afdragsdelen der hidtil har indgået i pengestrøm fra driftsaktiviteter skal præsenteres som pengestrøm fra finansieringsaktiviteter. Rentedelen vil i pengestrømsopgørelsen uændret indgå under driftsaktiviteter. Resultat før skat vil ikke blive påvirket.



Moderselskabs- regnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse 1. januar – 31. december

Note	Resultatopgørelse	2016	2015
1	Omsætning	6,9	5,2
3	Andre driftsindtægter	0,0	1,9
2, 22	Administrationsomkostninger	-35,2	-33,6
	Resultat af primær drift (EBIT)	-28,3	-26,5
	Indregning af resultatandele fra datterselskaber	781,7	565,8
	Indregning af resultatandele fra joint ventures	-2,3	9,2
	Indregning af resultatandele fra ass. virksomheder	556,1	71,8
11	Finansielle indtægter	41,7	27,2
12	Finansielle omkostninger	-10,7	-2,0
	Resultat før skat	1.338,2	645,5
18	Skat af årets resultat	3,3	2,3
	Årets resultat	1.341,5	647,8
	Forslag til resultatdisponering		
	Foreslået udbytte 12 kr. pr. aktie (2015: 10 kr. pr. aktie)	306,0	255,0
	Overført resultat	1.035,5	392,8
	Årets resultat	1.341,5	647,8

Note	Totalindkomstopgørelse	2016	2015
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:		
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	-0,4	-1,0
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2,0	1,9
	Værdireguleringer i datter- og ass. virks. samt joint ventures	-4,9	106,6
	Øvrige egenkapitalreguleringer i moderselskabet	0,0	1,3
18	Skat af anden totalindkomst	-0,4	-0,2
	Anden totalindkomst efter skat	-3,7	108,6
	Årets resultat	1.341,5	647,8
	Samlet indregnet totalindkomst	1.337,8	756,4

Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/12 2016	31/12 2015
	Grunde og bygninger	16,1	16,1
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	2,7	2,6
7	Materielle aktiver	18,8	18,7
9	Kapitalandele i dattervirksomheder	4.904,0	4.240,8
9	Kapitalandele i joint ventures	34,0	35,2
9	Kapitalandele i associerede virksomheder	38,8	561,5
	Værdipapirer	0,4	0,4
19	Udskudt skat	18,3	14,8
8	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	596,1	305,8
	Andre langfristede aktiver	5.591,6	5.158,5
	Langfristede aktiver i alt	5.610,4	5.177,2
8	Tilgodehavender hos dattervirksomheder	1.711,2	739,0
4	Tilgodehavender	7,2	16,8
21	Selskabsskat	9,8	4,7
	Likvide beholdninger	1.193,6	858,9
	Kortfristede aktiver i alt	2.921,8	1.619,4
	Aktiver i alt	8.532,2	6.796,6

Note	Passiver	31/12 2016	31/12 2015
14	Aktiekapital	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-3,7	-4,9
	Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	1.787,7	1.291,3
	Overført resultat	5.451,8	4.859,4
	Foreslået udbytte	306,0	255,0
	Egenkapital i alt	7.796,8	6.655,8
15	Pensioner og lignende forpligtelser	19,7	20,6
13	Kreditinstitutter	5,7	6,2
	Langfristede forpligtelser	25,4	26,8
13	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	0,5	0,5
13	Kreditinstitutter	44,3	0,0
13	Gæld til dattervirksomheder	636,1	67,8
6	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	14,2	16,7
20	Sambeskatningsbidrag	14,9	29,0
	Kortfristede forpligtelser	710,0	114,0
	Forpligtelser i alt	735,4	140,8
	Passiver i alt	8.532,2	6.796,6

Noter uden henvisning 10, 16, 17 & 23.

Pengestrømsopgørelse 1. januar – 31. december

Note	2016	2015
Resultat før skat	1.338,2	645,5
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:		
2 Af- og nedskrivninger	0,3	0,3
Andre driftsposter, netto	3,4	2,4
Andel af resultat fra datter- og ass. virks. samt joint ventures	-1.335,5	-646,8
Hensatte forpligtelser	-0,9	-0,8
Finansielle indtægter	-41,7	-27,2
Finansielle omkostninger	10,7	2,0
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	-25,5	-24,6
5 Ændringer i driftskapital	-4,7	2,6
Pengestrøm fra primær drift	-30,2	-22,0
Finansielle indtægter, modtaget	40,2	17,3
Finansielle omkostninger, betalt	-6,8	-2,2
Pengestrøm fra ordinær drift	3,2	-6,9
20,21 Modtaget sambeskatningsbidrag og betalt selskabsskat, netto	-17,6	1,0
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-14,4	-5,9
Køb af materielle aktiver	-0,5	-0,3
Kapitalforhøjelse i dattervirksomheder	-140,0	-7,5
Køb af dattervirksomheder	-98,1	0,0
Modtaget udbytte fra datter- og associerede virksomheder	394,8	367,2
Salg af associeret virksomheder	1.033,8	0,0
Ændring af udlån til associerede virksomheder	9,9	0,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	1.199,9	359,4

Note	2016	2015
Fremmedfinansiering:		
Afdrag på langfristede forpligtelser	-0,6	-8,1
Ændring af gæld på kassekreditter	44,3	0,0
Ændring af mellemregning med koncernvirksomheder	-691,0	307,3
Aktionærer:		
Udbetalt udbytte	-237,7	-188,8
Køb/salg af egne aktier m.v.	35,8	14,2
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-849,2	124,6
Årets pengestrøm	336,3	478,1
Likvider, primo	858,9	380,0
Kursregulering af likvider	-1,6	0,8
Likvider, ultimo	1.193,6	858,9

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for nettoop- skrivning efter indre værdis metode	Overført resultat	Foreslået udbytte	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2015	255,0	-5,6	903,9	4.713,6	204,0	6.070,9
Anden totalindkomst i 2015						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-1,0
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9
Værdireguleringer i datter- og ass. virks. samt joint ventures	0,0	0,0	106,6	0,0	0,0	106,6
Øvrige egenkapitalreguleringer i moderselskabet	0,0	0,0	1,3	0,0	0,0	1,3
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2
Årets resultat	0,0	0,0	646,7	-253,9	255,0	647,8
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	0,7	754,6	-253,9	255,0	756,4
Transaktioner med ejerne						
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	0,0	7,9	0,0	7,9
Udloddet udbytte	0,0	0,0	-367,2	382,4	-204,0	-188,8
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	9,4	0,0	9,4
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	-367,2	399,7	-204,0	-171,5
Egenkapital 31. december 2015	255,0	-4,9	1.291,3	4.859,4	255,0	6.655,8
Anden totalindkomst i 2016						
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,4
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Værdireguleringer i datter- og ass. virks. samt joint ventures	0,0	0,0	-4,9	0,0	0,0	-4,9
Øvrige egenkapitalreguleringer i moderselskabet	0,0	0,0	-439,4	439,4	0,0	0,0
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,4	0,0	0,0	0,0	-0,4
Årets resultat	0,0	0,0	1.335,5	-300,0	306,0	1.341,5
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	1,2	891,2	139,4	306,0	1.337,8
Transaktioner med ejerne						
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	0,0	12,0	0,0	12,0
Udloddet udbytte	0,0	0,0	-394,8	412,1	-255,0	-237,7
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	28,9	0,0	28,9
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	-394,8	453,0	-255,0	-196,8
Egenkapital 31. december 2016	255,0	-3,7	1.787,7	5.451,8	306,0	7.796,8

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

Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode indeholder den akkumulerede ændring af kapitalandele i dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder fra anskaffelsestidspunktet frem til balancedagen og udtrykker den akkumulerede værdiændring af kapitalandelen i koncernens ejertid.

Noter · grundlag for udarbejdelse af moderselskabsregnskabet

Strukturen i moderselskabsregnskabet for Schouw & Co. er uændret i forhold til sidste år.

Anvendt regnskabspraksis

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

Ændring i anvendt regnskabspraksis

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft fra 2016. Anvendt regnskabspraksis for moderselskabsregnskabet er uændret i forhold til sidste år.

Resultat af kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint venture virksomheder

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af de enkelte dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint venture virksomheders resultat efter skat og efter forholdsmæssig eliminering af intern avance/tab.

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint venture virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder, associerede virksomheder og joint venture virksomheder måles ved første indregning til kostpris og efterfølgende til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes indre værdi opgjort efter modervirksomhedens regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer og tab og med tillæg eller fradrag af goodwill opgjort efter overtagelsesmetoden.

Virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr., og et eventuelt tilgodehavende hos disse virksomheder nedskrives med modervirksomhedens andel af den negative indre værdi, i det omfang det vurderes som uerholdeligt. Hvis den regnskabsmæssige negative indre værdi overstiger tilgodehavender, indregnes det resterende beløb under hensatte forpligtelser, i det omfang modervirksomheden har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække dattervirksomhedens underbalance.

Nettoopskrivning af kapitalandele overføres under egenkapitalen til reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode, i det omfang den regnskabsmæssige værdi overstiger anskaffelsværdien.

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i årsregnskabet fra anskaffelsestidspunktet. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes frem til afståelsestidspunktet.

Egenkapital

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

Egne aktier

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

Udbytte

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

Noter til moderselskabsregnskabet

1 OMSÆTNING

	2016	2015
Management fee	6,9	5,2
Omsætning i alt	6,9	5,2

2 OMKOSTNINGER

	2016	2015
Personaleomkostninger		
Honorar til bestyrelsen i Schouw & Co.	-2,7	-2,8
Gager og lønninger	-17,9	-15,9
Bidragbaserede pensionsordninger	-1,1	-1,0
Andre omkostninger til social sikring	-0,1	-0,1
Aktiebaseret vederlæggelse	-3,0	-2,4
Personaleomkostninger i alt	-24,8	-22,2

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

Afskrivninger

Afskrivninger, materielle aktiver	-0,3	-0,3
Afskrivninger i alt	-0,3	-0,3

Afskrivninger indregnes således i resultatopgørelsen:

Administration	-0,3	-0,3
Afskrivninger i alt	-0,3	-0,3

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

Personaleomkostninger, herunder aktiebaseret vederlæggelse, indregnes i administrationsomkostninger.

3 ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

	2016	2015
Andre driftsindtægter	0,0	1,9
Andre driftsindtægter i alt	0,0	1,9

Andre driftsindtægter i 2015 vedrører forventet refusion af moms i forbindelse med ændret fradragsmulighed for moms i holdingselskaber.

4 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	2016	2015
Tilgodehavender fra associerede virksomheder	0,0	9,9
Andre kortfristede tilgodehavender	1,9	6,5
Periodeafgrænsningsposter	5,3	0,4
Tilgodehavender - kortfristede i alt	7,2	16,8

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

5 ÆNDRINGER I DRIFTSKAPITAL

	2016	2015
Ændring i tilgodehavender	1,0	-6,2
Ændring i leverandør- og anden gæld	-5,7	8,8
Ændringer i driftskapital i alt	-4,7	2,6

6 LEVERANDØRGÆLD OG ANDRE GÆLDSFORPLIGTELSE

	2016	2015
Leverandørgæld	0,3	0,2
Anden gæld	13,9	16,5
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser i alt	14,2	16,7

Noter til moderselskabsregnskabet

7 MATERIELLE AKTIVER

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
2016			
Kostpris 1. januar 2016	18,9	7,3	26,2
Tilgang	0,0	0,5	0,5
Afgang	0,0	-0,2	-0,2
Kostpris 31. december 2016	18,9	7,6	26,5
Af- og nedskrivninger 1. januar 2016	-2,8	-4,7	-7,5
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,1	0,1
Afskrivninger	0,0	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2016	-2,8	-4,9	-7,7
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2016	16,1	2,7	18,8
Afskrives over	25 år	3-8 år	

	Grunde og bygninger	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	I alt
2015			
Kostpris 1. januar 2015	18,9	7,2	26,1
Tilgang	0,0	0,3	0,3
Afgang	0,0	-0,2	-0,2
Kostpris 31. december 2015	18,9	7,3	26,2
Af- og nedskrivninger 1. januar 2015	-2,8	-4,6	-7,4
Af- og nedskrivninger på afhændede aktiver	0,0	0,2	0,2
Afskrivninger	0,0	-0,3	-0,3
Af- og nedskrivninger 31. december 2015	-2,8	-4,7	-7,5
Regnskabsmæssig værdi 31. december 2015	16,1	2,6	18,7
Afskrives over	25 år	3-8 år	

Schouw & Co. ejer pr. 31. december 2016 Chr. Filtenborgs Plads 1, Aarhus, der anvendes som domicilejendom samt en ubebygget grund Hovmarken 18, Lystrup.

8 TILGODEHAVENDER HOS DATTERVIRKSOMHEDER

	2016	2015
Tilgodehavender hos dattervirksomheder - langfristede	596,1	305,8
Tilgodehavender hos dattervirksomheder - kortfristede	1.711,2	739,0
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	2.307,3	1.044,8
Tilgodehavender hos dattervirksomheder kan opdeles således:		
Rentebærende tilgodehavender	2.307,3	1.043,5
Ikke rentebærende tilgodehavender	0,0	1,3
Tilgodehavender hos dattervirksomheder i alt	2.307,3	1.044,8

Der er i årets løb ikke foretaget nedskrivninger på tilgodehavender.

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

Noter til moderselskabsregnskabet

9 KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER, JOINT VENTURES OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Moderselskabet ejer følgende dattervirksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
BioMar Group A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Fibertex Personal Care A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Fibertex Nonwovens A/S	Aalborg, Danmark	100%	100%
Hydra-Grene A/S	Skjern, Danmark	100%	100%
GPV International A/S	Tarm, Danmark	100%	-
Schouw & Co. Finans A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Niels Bohrs Vej A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%
Saltebakken 29 ApS	Aarhus, Danmark	100%	100%
Alba Ejendomme A/S	Aarhus, Danmark	100%	100%

	31/12 2016	31/12 2015
Kostpris 1. januar	2.824,6	2.817,1
Årets tilgang	238,1	7,5
Kostpris 31. december	3.062,7	2.824,6
Reguleringer 1. januar	1.416,2	1.054,1
Andel af årets resultat	781,7	565,8
Udbetalt udbytte	-334,0	-318,0
Øvrige kapitalposter	-22,6	114,3
Reguleringer 31. december	1.841,3	1.416,2
Regnskabsmæssig værdi 31. december	4.904,0	4.240,8
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af goodwill	510,2	510,2

Schouw & Co. har gennemført værditest af kapitalandele, herunder goodwill i dattervirksomhederne. Værditesten har ikke givet anledning til nedskrivninger af kapitalandele.

Moderselskabet ejer følgende joint ventures:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Xergi A/S	Støvring, Danmark	50%	50%

Alle beløb i mio. kr.

	31/12 2016	31/12 2015
Kostpris 1. januar	60,0	60,0
Kostpris 31. december	60,0	60,0
Reguleringer 1. januar	-24,8	-34,3
Andel af årets resultat	-2,3	9,2
Øvrige kapitalposter	1,1	0,3
Reguleringer 31. december	-26,0	-24,8
Regnskabsmæssig værdi 31. december	34,0	35,2

Der er ikke aktiveret goodwill på kapitalandele i joint ventures.

Moderselskabet ejer følgende associerede virksomheder:

Navn	Hjemsted	Ejerandel i 2016	Ejerandel i 2015
Incuba Invest A/S	Aarhus, Danmark	49%	49%
Kramp Groep B.V.	Varsseveld, Holland	0%	20%

	31/12 2016	31/12 2015
Kostpris 1. januar	661,5	661,5
Årets afgang	-595,0	0,0
Kostpris 31. december	66,4	661,5
Reguleringer 1. januar	-100,0	-115,7
Årets afgang	-5,1	0,0
Andel af årets resultat	121,7	71,8
Udbetalt udbytte	-60,8	-49,2
Øvrige kapitalposter	16,6	-6,9
Reguleringer 31. december	-27,6	-100,0
Regnskabsmæssig værdi 31. december	38,8	561,5
Heraf udgør regnskabsmæssig værdi af goodwill	0,0	300,5
Indregning i resultatopgørelsen:	0,0	0,0
Andel af driftsresultat i associerede virksomheder	121,7	71,8
Avance / genmåling til dagsværdi	434,4	0,0
Resultat efter skat fra ass. virk. og genmåling til dagsværdi	556,1	71,8

Noter til moderselskabsregnskabet

10 OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

	2016	2015
Forfalder til betaling inden 1 år	0,1	0,2
Forfalder til betaling inden for 1-5 år	0,1	0,3
Forfalder til betaling efter 5 år	0,0	0,0
Operationel leasing i alt	0,2	0,5

Der er i resultatopgørelsen for 2016 indregnet 0,2 mio. kr. (2015: 0,2 mio. kr.) vedrørende operationel leasing. Moderselskabet har kun indgået leasingaftaler på biler.

11 FINANSIELLE INDTÆGTER

	2016	2015
Renteindtægter fra tilknyttede virksomheder	40,0	16,8
Valutakursreguleringer	1,5	9,5
Øvrige renteindtægter	0,2	0,9
Finansielle indtægter i alt	41,7	27,2

12 FINANSIELLE OMKOSTNINGER

	2016	2015
Renteomkostninger til tilknyttede virksomheder	0,0	0,0
Renter af finansielle forpligtelser	-4,8	-0,1
Dagsværdiregulering overført fra egenkapital vedrørende sikringstransaktioner	-2,0	-1,9
Valutakursreguleringer	-3,9	0,0
Finansielle omkostninger i alt	-10,7	-2,0

13 RENTEBÆRENDE GÆLD

Gældsforpligtelserne er indregnet således i balancen:

	2016	2015
Realkreditgæld (langfristet)	5,7	6,2
Indregnet under langfristet gæld til kreditinstitutter i alt	5,7	6,2
Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	0,5	0,5
Kreditinstitutter (kortfristet)	44,3	0,0
Gæld til dattervirksomheder	636,1	63,1
Rentebærende gæld i alt	686,6	69,8

Dagsværdi af rentebærende gæld	686,5	69,9
--------------------------------	-------	------

Forfaldsprofil af den rentebærende gæld:

	2016	2015
Ydelse		
Gæld til dattervirksomheder/kassekreditter uden planlagte afdrag	680,4	63,1
Under 1 år	0,6	0,6
1-5 år	2,3	2,4
Over 5 år	3,7	4,2
I alt	687,0	70,3

Rente		
Gæld til dattervirksomheder/kassekreditter uden planlagte afdrag	0,0	0,0
Under 1 år	0,1	0,1
1-5 år	0,1	0,2
Over 5 år	0,2	0,2
I alt	0,4	0,5

Regnskabsmæssig værdi		
Gæld til dattervirksomheder/kassekreditter uden planlagte afdrag	680,4	63,1
Under 1 år	0,5	0,5
1-5 år	2,2	2,2
Over 5 år	3,5	4,0
I alt	686,6	69,8

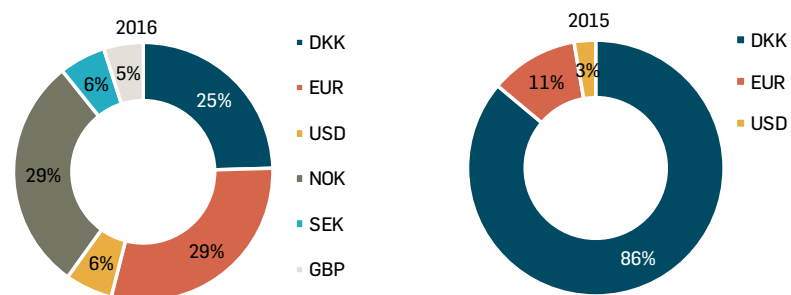
Renten er fastsat som spotrenten for variabelt forrentede lån.

Noter til moderselskabsregnskabet

13 RENTEBÆRENDE GÆLD - FORTSAT

Årets vægtede gennemsnitlige effektive rente udgjorde 1,7% (2015: 3,4%). Den vægtede effektive rente opgjort pr. balancedagen udgjorde 0,4% (2015: 2,8%).

Fordeling af den rentebærende gæld på valutaer er som følger:



Renterisici

Moderselskabet afdækker efter konkret vurdering andele af renterisici på selskabets låneportefølje. I vurderingen indgår ud over forventninger til renteutviklingen tillige størrelsen af den samlede variabelt forrentede gæld sammenholdt med størrelsen af egenkapitalen. Afdækningen foretages ved indgåelse af renteswaps.

Renteprofil af den rentebærende gæld:

	2016	2015
Fast forrentet gæld	0,0	0,0
Variabelt forrentet gæld	686,5	69,8
Regnskabsmæssig sikring af variabel rente til fast rente	49,9	50,1

Hvis renten stiger med et procentpoint, vil den årlige renteomkostning stige med 5,0 mio. kr. efter skat (2015: 0,2 mio. kr.). Ved en rentestigning på et procentpoint vil egenkapitalen stige med 1,2 mio. kr. efter skat (2015: 1,3 mio. kr.). Renteswappens dagsværdi er beregnet efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data (niveau 2). Renteswappen har en restløbetid på 2,5 år.

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

Alle beløb i mio. kr.

Kapitalberedskab

For at sikre at selskabet altid har det nødvendige kapitalberedskab til at kunne udnytte de muligheder for investeringer, som måtte komme samt for at kunne betale indgåede forpligtelser, har selskabet indgået en række aftaler med anerkendte finansielle institutioner, hvor disse stiller kreditfaciliteter til rådighed for Schouw & Co. Det er virksomhedens politik at sprede lånoptagelsen på korte trækingsfaciliteter og på langtløbende lån ud fra en vurdering af koncernens aktuelle gearing samt ud fra en vurdering af det aktuelle og forventede fremtidige renteniveau. Selskabets kapitalberedskab består af likvide midler, kortfristede tilgodehavender i tilknyttede virksomheder og uudnyttede kreditfaciliteter.

	2016	2015
Kreditrammer	1.800,0	680,0
Likvide beholdninger	1.193,6	858,9
Aktuelt træk på driftskreditterne	-44,3	0,0
Moderselskabets likviditetsberedskab før disponerede rammer til datterselskaber	2.949,3	1.538,9
Disponerede kreditrammer til datterselskaber	2.678,1	1.061,4
Aktuelt udnyttede kreditrammer i datterselskaber - netto	1.075,1	674,6
Udnyttede rammer datterselskaber	1.603,0	386,8
Moderselskabets likviditetsberedskab efter fradrag af udnyttede rammer til datterselskaber	1.346,3	1.152,1

Schouw & Co. har indgået en aftale med flere store skandinaviske banker, som forudsat overholdelse af covenants, sikrer ovenstående driftskreditramme frem til juni 2019. Schouw & Co. har mulighed for at forlænge aftalen med op til to år.

Noter til moderselskabsregnskabet

14 AKTIEKAPITAL

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

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

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2015	2.009.933	20.099.330	349,7	7,88%
Afgang til optionsprogram	-177.000	-1.770.000	-21,5	-0,69%
Tilgang	73.197	731.970	23,8	0,29%
31. december 2015	1.906.130	19.061.300	352,0	7,48%
Afgang til optionsprogram	-184.000	-1.840.000	-22,2	-0,72%
Tilgang	34.800	348.000	13,1	0,13%
31. december 2016	1.756.930	17.569.300	342,9	6,89%

Schouw & Co. har i 2016 solgt egne aktier for 42,0 mio. kr. til afregning af koncernens optionsprogrammer. De solgte aktier havde på salgstidspunktet en dagsværdi på 74,1 mio. kr.

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil 1. april 2021.

Egne aktier erhverves bl.a. med henblik på afdækning af koncernens aktieoptionsprogrammer. Ultimo 2016 har selskabets egne aktier en markedsværdi på 924,1 mio. kr. (2015: 737,7 mio. kr.).

15 PENSIONER OG LIGNENDE FORPLIGTELSER

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

	2016	2015
Nettoforpligtelse 1. januar	20,6	21,4
Udbetaling	-0,9	-0,8
Nettoforpligtelse 31. december	19,7	20,6

Pensionsforpligtelsen er pr. 31. december 2016 opgjort til 19,7 mio. kr. og kan i sin helhed henføres til forpligtelsen til at foretage forsikringsmæssig afdækning af ret til at modtage suppleringspension efter KFK pensionsfondenes hidtidige praksis. Forpligtelsen knytter sig i sin helhed til erhvervsaktive pr. 30. september 2002, der overgik til ansættelse i det konsortium, der overtog de frasolgte korn- og foderstofaktiviteter (det tidligere KFK). Der er en vis usikkerhed omkring pensionsforpligtelsens størrelse, hvorfor den endelige afdækning heraf vil kunne påvirke de fremtidige resultater i positiv eller negativ retning.

16 EVENTUALFORPLIGTELSER OG SIKKERHEDSSTILLELSER

Eventualforpligtelser

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

Sikkerhedsstillelser

Følgende aktiver er stillet til sikkerhed for kreditinstitutter:
Grunde og bygninger med en regnskabsmæssig værdi på 16,1 mio. kr. (2015: 16,1 mio. kr.).
Sikkerhedsstillelserne modsvarer moderselskabets gæld til realkreditinstitutter på 6,2 mio. kr. (2015: 6,9 mio. kr.).

Kaution for koncernselskabsgæld til kreditinstitutter udgør 19,8 mio. kr. (2015: 0,0 mio. kr.).

Endvidere har koncernen stillet selvskyldnerkaution over for forsikringselskab på 20,0 mio. kr.

Noter til moderselskabsregnskabet

17 FINANSIELLE RISICI

Moderselskabets risikostyringspolitik

Moderselskabet er som følge af sin drift, investeringer og finansiering primært eksponeret over for ændringer i renteniveauet. Renterisici er nærmere beskrevet i note 13. Moderselskabets finansielle styring retter sig alene mod styring af finansielle risici vedrørende drift og investering.

Valutarisici

Moderselskabets valutarisici relaterer sig primært til dattervirksomheders udenlandske virksomheder. Moderselskabet foretager ikke valutasikring af disse investeringer.

Yderligere er moderselskabet ejer af koncernens cash pools, og moderselskabet har derfor en relativt stor valutarisiko på sine likvidpositioner. Valutarisikoen afbalanceres dog af modsatrettede likvidpositioner i koncernens datterselskaber. Samlet set er valutarisikoen i moderselskabet aktuelt begrænset til et nettoindestående i EUR, USD og SEK. Kursen på USD og SEK svinger forholdsvist meget, mens der er relativt små udsving i kursen på EUR. Sandsynlig ændring i valutakursen er baseret på den historiske volatilitet de seneste 5 år.

2016

Valuta	Nettoposition	Sandsynlig ændring i valutakursen*	Effekt på årets resultat**
EUR/DKK	378,5	0,4%	1,5
USD/DKK	118,1	8,5%	10,0
SEK/DKK	73,9	6,6%	4,9

*) Stigning i valutakursen i procent.

***) Ved fald i valutakursen skal fortegnet vendes.

Kreditrisici

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

18 SKAT AF ÅRETS RESULTAT

	2016	2015
Årets skat kan opdeles således:		
Skat af årets resultat	3,3	2,3
Skat af anden totalindkomst	-0,4	-0,2
Skat i alt	2,9	2,1

Skat af årets resultat fremkommer således:

Aktuel skat	-0,5	1,1
Udskudt skat	3,7	0,4
Regulering af skat vedrørende tidligere år	0,1	0,8
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	3,3	2,3

Skat af årets resultat kan forklares således:

Beregnet 22,0% (23,5%) skat af resultat før skat	-294,4	-151,7
Skatteeffekt af ikke fradragsberettigede omkostninger og ikke skattepligtige indtægter	297,6	153,2
Skatteeffekt af regulering af skat vedrørende tidligere år	0,1	0,8
Skat indregnet i resultatopgørelsen i alt	3,3	2,3

Effektiv skatteprocent -0,2% -0,4%

Ikke-skattepligtige indtægter og ikke-fradragsberettigede omkostninger vedrører primært ikke-fradragsberettiget resultatandele fra dattervirksomheder, joint ventures og associerede virksomheder.

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst - 2016	Før skat	Skat	Efter skat
Sikringsinstrumenter i året	-0,4	0,1	-0,3
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	2,0	-0,5	1,5
Værdireguleringer i datter- og ass. virks. samt joint ventures	-4,9	0,0	-4,9
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	-3,3	-0,4	-3,7

Skat af poster indregnet i anden totalindkomst - 2015	Før skat	Skat	Efter skat
Sikringsinstrumenter i året	-1,0	0,2	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	1,9	-0,4	1,5
Værdireguleringer i datter- og ass. virks. samt joint ventures	106,6	0,0	106,6
Øvrige egenkapitalreguleringer i moderselskabet	1,3	0,0	1,3
Skat af poster indregnet i anden totalindkomst i alt	108,8	-0,2	108,6

Noter til moderselskabsregnskabet

19 UDSKUDT SKAT

	2016	2015
Udskudt skat 1. januar	-14,8	-13,6
Regulering af udskudt skat primo	0,2	-0,8
Årets udskudte skat indregnet i årets resultat	-3,7	-0,4
Udskudt skat 31. december, netto	-18,3	-14,8
Udskudt skat vedrører:		
Materielle aktiver	-2,1	-2,8
Øvrige forpligtelser	-16,2	-11,5
Fremførselsberettigede skattemæssige underskud	0,0	-0,5
Udskudt skat 31. december, netto	-18,3	-14,8

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

2016			
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat			
Materielle aktiver	-2,8	0,7	-2,1
Øvrige forpligtelser	-11,5	-4,7	-16,2
Skattemæssige underskud	-0,5	0,5	0,0
Ændring i udskudt skat i alt	-14,8	-3,5	-18,3

2015			
	Balance primo	Indregnet i årets resultat	Balance ultimo
Ændring i udskudt skat			
Materielle aktiver	-3,1	0,3	-2,8
Øvrige forpligtelser	-9,6	-1,9	-11,5
Skattemæssige underskud	-0,9	0,4	-0,5
Ændring i udskudt skat i alt	-13,6	-1,2	-14,8

20 SAMBESKATNINGSBIDRAG

	2016	2015
Sambeskatningsbidrag 1. januar	29,0	25,1
Årets aktuelle skat	-29,5	-17,1
Modtaget/betalt sambeskatningsbidrag	15,4	21,0
Sambeskatningsbidrag i alt	14,9	29,0
Som fordeles således:		
Tilgodehavende sambeskatningsbidrag	0,0	0,0
Skyldig sambeskatningsbidrag	14,9	29,0
Sambeskatningsbidrag i alt	14,9	29,0

21 SELSKABSSKAT

	2016	2015
Skyldig selskabsskat 1. januar	-4,7	0,0
Årets aktuelle skat	0,5	-1,2
Regulering vedrørende tidligere år	-0,3	0,0
Årets aktuelle skat indregnet i anden totalindkomst	0,3	0,2
Aktuel skat af øvrige egenkapitalbevægelser	-2,1	-0,8
Årets aktuelle skat fra sambeskattede virksomheder	29,5	17,1
Betalt selskabsskat i året	-33,0	-20,0
Selskabsskat i alt	-9,8	-4,7

Som fordeles således:		
Tilgodehavende selskabsskat	-9,8	-4,7
Skyldig selskabsskat	0,0	0,0
Selskabsskat i alt	-9,8	-4,7

Noter til moderselskabsregnskabet

22 HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISOR

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Honorar for lovpligtig revision, EY	-0,3	-0,2
Honorar for skatte- og momsmæssige ydelser, EY	-0,1	-0,1
Honorar for andre ydelser, EY	-0,5	-1,1
Samlet honorar, EY	-0,9	-1,4

23 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

Nærtstående parter er nærmere beskrevet i note 32 under koncernregnskabet.

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

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
<i>Dattervirksomheder:</i>		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	6,8	5,0
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	40,0	16,8
Moderselskabet har pr. 31. december et tilgodehavende på	2.307,3	1.044,7
Moderselskabet har pr. 31. december en gæld på	636,0	67,8
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	334,0	318,0
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Moderselskabet har i året modtaget management fee på	0,1	0,1
Moderselskabet har i året modtaget renteindtægter på	0,2	0,4
Moderselskabet har pr. 31. december et tilgodehavende på	0,0	9,9
Moderselskabet har i året modtaget udbytte på	60,8	49,2
<i>Joint ventures:</i>		
Moderselskabet har i året modtaget konsulenthonorar på	0,0	0,2

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har behandlet og godkendt årsrapporten for 2016 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar - 31. december 2016.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Aarhus, den 10. marts 2017

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Jørgen Wisborg
næstformand

Erling Eskildsen

Niels Kristian Agner

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Konklusion

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Aktieselskabet Schouw & Co. for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2016 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2016 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Grundlag for konklusion

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Centrale forhold ved revisionen

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2016. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold. For hvert af nedennævnte forhold er beskrivelsen af, hvordan forholdet blev behandlet ved vores revision, givet i denne sammenhæng.

Vi har opfyldt vores ansvar som beskrevet i afsnittet "Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet", herunder i relation til nedennævnte centrale forhold ved revisionen. Vores revision har omfattet udformning og udførelse af revisionshandlinger som reaktion på vores vurdering af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet. Resultatet af vores revisionshandlinger, herunder de revisionshandlinger vi har udført for at behandle nedennævnte forhold, danner grundlag for vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed.

TILGODEHAVENDER FRA SALG

Tilgodehavender fra salg er en væsentlig regskabspost i koncernregnskabet, hvoraf ca. 2/3 af koncernens tilgodehavender fra salg kan henføres til BioMar, jævnfør omtale i koncernregnskabetets note 6. BioMar opererer i en branche og på geografiske markeder med risiko for tab på tilgodehavender fra salg. Vurdering af nedskrivninger mod tab på tilgodehavender fra salg er baseret på ledelsens skøn over fremtidige indbetalinger inkl. værdi af sikkerhedsstillelse.

Vores revisionshandlinger har omfattet gennemgang af og selvstændig stillingtagen til ledelsens skøn over nedskrivninger mod tab på tilgodehavender fra salg, herunder væsentligst gennemgang af aldersfordelingen for tilgodehavender fra salg ved udgangen af regnskabsåret og indbetalinger efter balancedagen, vurdering af udviklingen i branchen og geografiske markeder, sikkerhedsstillelser og realiseret tab på tilgodehavender i regnskabsåret samt vurdering af ledelsens evne til at opføre tab på tilgodehavender fra salg nøjagtigt i tidligere regnskabsår. Vores revision har haft særlig fokus på vurdering af nedskrivning mod tab på tilgodehavender fra salg hos BioMar.

VIRKSOMHEDSKØB

Købet af den svenske hydraulikvirksomhed Specma blev gennemført den 4. januar 2016, mens købet af elektronikproducenten GPV International A/S blev gennemført 1. april 2016, jævnfør omtale i koncernregnskabetets note 15. I forbindelse med transaktionerne har ledelsen udarbejdet købsprisallokeringer. Købsprisallokeringer medfører et væsentligt omfang af estimater og skøn foretaget af ledelsen, herunder krav om værdiansættelse af identificerbare aktiver til dagsværdi. I forbindelse med købsprisallokering har ledelsen identificeret relevante aktiver og forpligtelser, herunder eksempelvis kundecontrakter, varemærker, andre immaterielle aktiver og goodwill.

Vores revisionshandlinger har omfattet en gennemgang og selvstændig stillingtagen til de af ledelsen identificerede aktiver og forpligtelser samt de værdiansættelsesmetoder og forudsætninger der ligger til grund for værdiansættelse til dagsværdi. Vi har sammenholdt anvendte metoder og forudsætninger til almindelig anerkendt praksis for værdiansættelses og eksterne data, hvor relevant.

GOODWILL

Goodwill er en væsentlig regskabspost i koncernregnskabet. Med henblik på at sikre at den bogførte værdi af goodwill ikke overstiger genindvindingsværdien gennemfører ledelsen årligt en test af koncernens goodwill, jævnfør omtale i koncernregnskabetets note 16. Værdien af hver af de pengestrømsfrembringende enheder hvortil goodwill kan henføres sammenholdes med genindvindingsværdien. Ledelsen har i henhold til IAS 36 estimeret de fremtidige pengestrømme for hver pengestrømsfrembringende enhed og beregnet kapitalværdien ved brug af en discounted cash flow model.

Vores revisionshandlinger har omfattet en gennemgang af koncernens nedskrivningsmodel samt de forudsætninger, der ligger til grund for de estimerede fremtidige pengestrømme samt tilbagelidiskonteringen, herunder væsentligst forventninger til udvikling indtjening (EBIT) samt fastlæggelse af diskonteringsfaktor. Som led heri har vi sammenholdt med historisk realiserede vækstrater og sammenholdt til eksterne markedsdata samt gennemført følsomhedsanalyser på forudsætningerne.

Udtalelse om ledelsesberetningen

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

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

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Den uafhængige revisors revisionspåtegning

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

Ledelsens ansvar for koncernregnskabet og årsregnskabet

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

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften; at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant; samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

Revisors ansvar for revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet

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

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

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusion er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.
- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

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

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

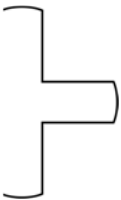
Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele, den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Aarhus, den 10. marts 2017

Ernst & Young
Godkendt Revisionspartnerselskab
CVR nr. 30700228

Claus Hammer-Pedersen
statsaut. revisor

Morten Friis
statsaut. revisor



Denne side er blank.

Aktieselskabet Schouw & Co.

Chr. Filtenborgs Plads 1
DK-8000 Aarhus C
T +45 86 11 22 22
www.schouw.dk
schouw@schouw.dk
CVR nr. 63965812