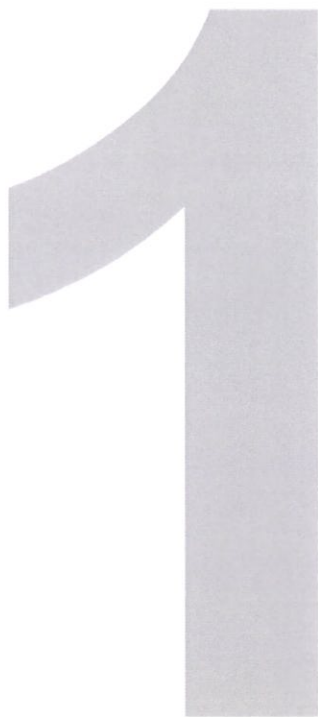


Godkendt på selskabets ordinære  
generalforsamling den / 2012

---

SKAMOL A/S

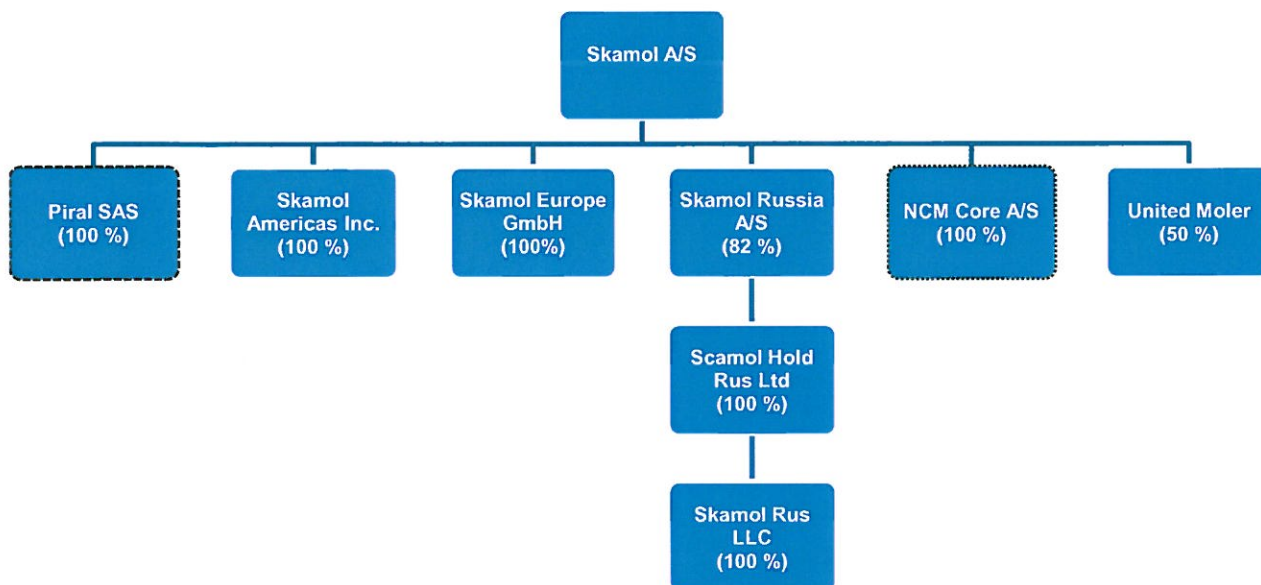


ÅRSRAPPORT

CVR NR : 41 33 37 15

## Indholdsfortegnelse

1. Koncernoversigt
2. Adresser
3. Hovedtal for koncernen 2007 - 2011
4. Bestyrelse, direktion og revision
5. Ledelsesberetning
9. CSR rapportering
11. Anvendt regnskabspraksis
14. Resultatopgørelse
15. Balance
17. Pengestrømsopgørelse
18. Egenkapitalopgørelse
19. Noter
24. Ledelsespåtegning
25. Revisionspåtegning



Selskaber uden driftsaktivitet er markeret med en stiplede boks.

Selskaberne Skamol Europe GmbH og Skamol Americas Inc. er salgsselskaber.

## ADRESSER

---

Skamol A/S -Ejerandel 100%	Østergade 58-60, 7900 Nykøbing Mors Telefon : +45 97 72 15 33 Telefax : +45 97 72 49 75
Piral SAS -Ejerandel 100%	485 Route de Chamaras, 07210 Alissas, Frankrig Telefon : +33 4 75 64 52 10 Telefax : +33 4 75 64 57 98
Skamol Americas Inc. -Ejerandel 100%	10100 Park Cedar Drive, Suite 124, Charlotte, NC. 128210, USA Telefon : +1 704 544 1015 Telefax : +1 704 544 1239
Skamol Europe GmbH -Ejerandel 100%	Düsseldorfer Str. 88, D-40667 Meerbusch, Tyskland Telefon : +49 2131 10 640 Telefax : +49 2131 10 6464
NCM Core A/S -Ejerandel 100%	Østergade 58-60, 7900 Nykøbing Mors Telefon : +45 98 25 25 26 Telefax : +45 98 25 25 34
United Moler Aps -Ejerandel 50%	Østergade 58-60, 7900 Nykøbing Mors Telefon : +45 97 72 15 33 Telefax : +45 97 72 49 75
Skamol Russia A/S -Ejerandel 82,4 %	Østergade 58-60, 7900 Nykøbing Mors Telefon : +45 97 72 15 33 Telefax : +45 97 72 49 75
Scamol Rus Hol - Ejerandel 100 %	12 Kennedy Avenue Kennedy Business Centre, 2 floor, 1087 Nicosia, Cyprus P.O. Box 24293, 1703 Nicosia, Cyprus
Skamol RUS LLC -Ejerandel 100 %	12 Lomonosova Street, Inza, Ulyanovskaya Oblast 433031, Russian Federation



## HOVEDTAL FOR 2007 TIL 2011

### Skamol A/S-koncernen

Beløb i mio. DKK	2011	2010	2009	2008	2007
1. Omsætning	334	270	242	259	250
2. EBITDA	74	41	23	18	23
3. Resultat af primær drift	55	21	8	1	-1
4. Finansielle poster m.m.	-3	-3	-4	-5	44
5. Resultat før skat	52	18	4	-4	44
6. Årets resultat	35	12	3	-4	44
7. Balance sum	329	315	312	238	212
8. Aktiekapital	43	43	43	40	40
9. Egenkapital	156	120	109	77	82
10. Egenkapital inkl. Minoriteter	162	127	114	77	82
11. Nettoaktiver	260	243	231	188	151
12. Investeringer i materielle anlægsaktiver	8	16	51	52	11
13. Investeringer i immaterielle anlægsaktiver	8	14	59	-1	0
14. Nettorentebærende gæld	88	109	106	102	61
15. Pengestrømme fra driftsaktivitet	69	24	69	11	60
16. Pengestrømme fra investeringsaktivitet	-16	-27	-107	-52	34
17. Fri pengestrøm	53	-3	-38	-41	94
18. Antal heltidsansatte	419	445	171	207	201
19. EBITDA margin	22%	15%	10%	7%	9%
20. Overskudsgrad	16%	8%	3%	1%	0%
21. ROIC (afkast af investeret kapital)	16%	6%	3%	1%	0%
22. Gældsprocent	34%	45%	46%	54%	40%
23. Soliditet inkl. Minoritet	49%	40%	37%	32%	39%
24. Egenkapitalforrentning i %	26%	10%	3%	-4%	50%
25. Egenkapitalforrentning inkl. minoriteter i %	25%	10%	3%	-4%	50%

Nøgletal er udregnet efter Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger

NOPAT	= Resultat af primær drift efter skat	ROIC	= $\frac{\text{NOPAT} * 100}{\text{nettoaktiver}}$
Nettoaktiver	= Anlægsaktiver+arbejdskapital	Gældsprocent	= $\frac{\text{Nettogæld} * 100}{\text{Nettoaktiver}}$
Nettorentebærende gæld	= Rentebærende gæld - likvider og værdipapirer	Egenkapitalforrentning i %	= $\frac{\text{Årets resultat} * 100}{\text{Gennemsnitlig egenkapital}}$
		Overskudsgrad	= $\frac{\text{Primær drift} * 100}{\text{Omsætning}}$
		EBITDA margin	= $\frac{\text{Primær drift før afskrivninger} * 100}{\text{Omsætning}}$

## Bestyrelse

**Frank Gad**, formand, administrerende direktør i SP Group A/S og SP Moulding A/S. Medlem af bestyrelsen i Danionics A/S og Plastindustrien i Danmark.

Medlem af repræsentantskabet for foreningen Nykredit.

Tidligere beskæftigelser : Adm. Direktør for FLSmidth A/S, Adm. Direktør for Mærsk Container Industri A/S, Direktør for Odense Stålskibsværft.

**Leif Kirk**, Medlem af bestyrelsen i Dralle A/S, tidligere salgsdirektør i FLSmidth. A/S.

**Jørgen Bech Madsen**, administrerende direktør i Fibertex Nonwovens A/S, medlem af bestyrelsen i Thygesen & Birk Fabrics A/S.

**Viggo Nedergaard Jensen**, senior rådgiver i Polaris Private Equity. Næstformand i bestyrelsen for Dansk vækstkapital K/S, Medlem af bestyrelsen for Frontier Investment Management ApS.

**Mette Feldstedt**, medarbejdervalgt

**Ove Justesen**, medarbejdervalgt

Alle medlemmer af bestyrelsen er med undtagelse af de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer udpeget af Polaris Private Equity.

## Direktion

Jesper Kirkeby Hansen, administrerende direktør

Per Rahbech, økonomidirektør

## Revision

PwC

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

## Koncernstruktur

Det moderselskab der ligger umiddelbart over selskabet i koncernstrukturen er:

Skamol Holding A/S, Nykøbing Mors

Det øverste moderselskab i koncernen er:

Polaris Private Equity II K/S ejer 95,5% af Skamol-koncernen gennem P-SKA 2007 A/S.

Den øvrige del af Skamol koncernen ejes af henholdsvis Bestyrelse (2,6 %) og Direktion (1,9 %).

## Generelle retningslinier

Skamol A/S følger i udgangspunktet som porteføljeselskab i Polaris Private Equity de af DVCA.

( Danish Venture Capital and Private Equity Association) udarbejdede retningslinier for udarbejdelse af årsrapporten.

Information om DVCA kan findes på hjemmesiden [www.dvca.dk](http://www.dvca.dk)

Information om Polaris kan findes på hjemmesiden [www.polarisequity.dk](http://www.polarisequity.dk)

Information om Skamol kan findes på hjemmesiden [www.skamol.com](http://www.skamol.com)

## Corporate Governance

Skamol A/S' aktiekapital er ikke opdelt i aktieklasser.

Der blev i 2010 afholdt i alt 5 bestyrelsesmøder i Skamol. Der benyttes ikke bestyrelsesudvalg.

Der er af generalforsamlingen ikke vedtaget særlige bemyndigelser til f.eks. udlodning.

## Mål og strategi

2011 blev et godt år for Skamol, hvor virksomheden fastholdte den positive udvikling, der allerede var tydelige tegn på i 2010. Ved indgangen til 2012, der er året hvor virksomheden kan fejre sit 100-års jubilæum, står Skamol dermed som en endnu stærkere og mere velkonsolideret virksomhed end nogensinde tidligere.

Skamols forretning er funderet på produktion af højtemperatur-isoleringsmaterialer baseret på materialerne Moler, Vermikulit og Kalciumsilikat. Derudover produceres og sælges en række andre højtemperaturprodukter – herunder i et vist omfang handelsprodukter.

Skamol arbejder ud fra en overordnet strategi, der indenfor en årrække skal sikre vækst indenfor højtemperatur-isoleringsmaterialer til den primære aluminiumsindustri, cement- og stålproduktion og til andre højtemperaturindustrier samt til producenter af pejse og brændeovne. Herudover vil Skamol på en række markeder fremover sikre sig en rolle som underleverandør af højtemperatur-isoleringsmaterialer indenfor den mangfoldighed af anvendelsesmuligheder, som Skamols produkter giver mulighed for.

Skamols strategi er rettet mod vækst i de områder af verden hvor væksten for Skamols produkter er størst, dvs. at BRIK landene og andre 3. verdens lande indgår som en vigtig del af strategien.

Skamol har i 2011 haft stor fokus på interne optimeringer på sine fabrikker, hvilket er kommet kunderne til gode. Det har været vigtigt for Skamol at fokusere på leveringssikkerhed overfor kunderne, og vi kan ved udgangen af 2011 konstatere, at virksomhedens evne til at levere til tiden er kraftigt forbedret, og har nået et tilfredsstillende niveau. Skamols produktion af Vermikulit produkter blev ultimo 2009 flyttet fra fabrikken på Skarrehage til nye moderne faciliteter i Rødding, Salling. Efter et år med indkøring i 2010, er der i 2011 skabt en lang række forbedringer på fabrikken, og denne fremstår nu som en topmoderne og fuldautomatiseret produktionsvirksomhed.

Ligeledes har der i 2011 været stor fokus på løbende forbedringer på Skamols øvrige fabrikker, og samlet set har Skamol ved udgangen af 2011 et forbedret, og kapacitetsmæssigt større, produktionsapparat til rådighed end ved indgangen af året.

Datterselskabet Skamol RUS LLC, Inza, Rusland har ligeledes haft et godt år i 2011. Virksomheden fremstår i stigende omfang som en professionel virksomhed, hvori der er gennemført en række CSR aktiviteter, for at forbedre arbejdsmiljøet.

2011 blev også året, hvor Skamol overtog aktierne efter mindretalsaktionæren, Carvalho Enterprises Ltd. Vi opfatter overtagelsen af aktieandelen som en yderligere styrkelse af Skamol RUS LLC, og ser frem til at udvikle virksomheden yderligere. Ejerandelene i datterselskabet Skamol RUS LLC udgør dermed 82,4 %.

Skamol styrkede i 2011 organisationen, ved at sammenlægge forretningsområderne DHA (isoleringsmaterialer til brændkamre i pejse og brændeovne) med HTI (højtemperaturindustrien) og skabte herved forretningsområdet LIS (Lining and Insulation Solutions).

Herved opnås en mere smidig og fleksibel organisation, hvorigennem kunderne vil opleve en forbedret service og fokusering fra Skamols side.

Alt i alt forventes den positive udvikling at fortsætte for Skamol i 2012.

## Markedsudvikling og salg

Skamols omsætning blev i 2011 på DKK 334 mio. mod DKK 270 mio. i 2010. Omsætningen var samtidig højere end budgettet.

Stort set alle Skamols forretningsområder udviklede sig positivt i 2011. De fleste segmenter synes således at have overvundet krisen fra 2009 og 2010, samtidig med at Skamols fokuserede strategi har materialiseret sig i omsætningen for 2011.

Skamols traditionelt største forretningsområde er aluminiumsindustrien (ALU). Efter flere svære år i dette forretningsområde, blev 2011 et fornuftigt år, og der blev realiseret en vækst på over 30 % i forretningsområdet. Specielt oplevedes der en stor reliningsaktivitet (vedligehold) indenfor aluminiumsindustrien medens projektaktiviteten var mere begrænset. Det er således fortsat begrænset hvad der igangsættes af nye større aluminiumsprojekter efter den finansielle og økonomiske krise.

Der ses fortsat stor volatilitet på verdens råvarebørser, og efter gedigne prisstigninger i første halvår af 2011 er priserne for aluminium generelt faldet igen på verdens råvarebørser.

Samtidig er de internationale lagre relativt konstante på et højt niveau henover 2011, hvilket ikke indikerer markant højere projektaktivitet i den nærmeste fremtid.

For 2012 forventes der en reduceret relining aktivitet hos aluminiums kunderne, og samlet set forventes omsætningen derfor at falde i 2012, sammenlignet med 2011.

Forretningssegmentet for isoleringsmaterialer til brændkamre i pejse og brændeovne udviklede sig også i 2011 meget positivt. Væksten i forretningsområdet udgjorde mere end 30 %, og er et udtryk for udviklingen i energipriserne og et stærkt stigende miljøfokus. Samtidig er væksten et resultat af den meget systematiske salgsindsats der gennemføres med en stadig stigning i antallet af kunder til følge. En systematik der vil fortsætte og forventes at skabe yderligere vækst for Skamol indenfor forretningsområdet.

Også forretningssegmentet for pejseopramninger voksede igen i 2011 som følge af salg til flere lande og større markedsandel i etablerede lande. Trenden mod at erstatte opbygning af pejse med mursten med mere moderne og brandsikre materialer som kalciumsilikat fortsætter. Samtidig tager Skamol markedsandele i dette marked som følge af Skamols lette, støvfrie og stærke produkt, der er ideelt til hurtig og økonomisk opbygning af en stilsikker pejs.

Skamol havde også en god vækst indenfor leverancer til cementindustrien som følge af stor projektaktivitet, specielt i lande udenfor Europa

Et af Skamols nyere forretningsområder, er kalciumsilikat til bekæmpelse af skimmelsvamp. Skamol har oplevet en kraftig vækst på dette marked. Skamol forventer fortsat vækst i området, via introduktion i andre lande, herunder Danmark.

### **Produktion og produktudvikling**

Skamol har igennem 2011 arbejdet med en række løbende forbedringer i produktionen og herved fjernet flaskehalse og opnået væsentlige kapacitetsforøgelser. Således er der fortsat fri kapacitet til rådighed på Skamols fabrikker, trods et aktivitetsniveau, der i 2011 for Skamol under et har været det højeste i selskabets historie.

Ud fra en forventning om fortsat stigende efterspørgsel efter Skamols produkter, vil der fortsat blive arbejdet med kapacitetsforøgende aktiviteter i 2012.

Ligeledes er der på alle fabrikker arbejdet meget med en række effektiviseringsprojekter, der har bidraget til at fastholde Skamols konkurrenceposition på markedet, trods stigende energi- og råvarepriser på flere betydende råvarer.

Skamol arbejder på flere fronter med produktudvikling, hvoraf flere kan blive banebrydende for Skamols udviklingsmuligheder. Såfremt produktudviklingen fortsat udvikler sig positivt, kan det føre til etablering af nye fabrikker for Skamol på nye markedspladser.

Skamols produkter finder bred anvendelse, og kalciumsilikat produkterne fik i løbet af 2011 flere nye godkendelser indenfor brandsikringsmateriale i Europa. Dette er et gennembrud der har været arbejdet på igennem flere år, og som vil få betydning for Skamols succes indenfor dette forretningsområde.

### **Miljø & CSR**

Selskabet følger Polaris Private Equity's Corporate Social Responsibility (CSR) politik.

Skamols miljøpåvirkning kommer hovedsageligt fra emission af stoffer, forbrug af energi samt indvinding af moler.

Anlæg til nedbringelse af miljøbelastningen i form af støvfiltreringsanlæg og slambehandlingsanlæg findes som integrerede dele af produktionen. Som princip genbruges mest muligt af de frafilterede materialer, mens affald, der ikke kan genbruges, deponeres på kontrollerede lossepladser.

Skamol har udarbejdet løsninger, så behovet for deponering af molerslibestøv er bortfaldet. En stor del genanvendes nu i processen, og den overskydende del afsættes til anden produktion.

I 2012 vil der fortsat blive iværksat projekter til reduktion af energiforbrug og miljøbelastning.

Bestyrelsen består af 6 medlemmer, heraf er to medlemmer valgt som medarbejderrepræsentanter. Der er en kvinde repræsenteret i bestyrelsen.

I øvrigt henvises til denne årsrapports særskilte afsnit om CSR rapportering.

### **Risikostyring**

Selskabet har fokus på både interne- og eksterne risici.

Overordnet fastlægger bestyrelsen rammerne for styring af rente- og valutakursrisici, ligesom virksomhedens forsikringspolitik også er godkendt af bestyrelsen.

Interne risici søges elimineret gennem politikker og procedurer, der tager hånd om problemstillingerne. Der følges løbende op på politikker og procedurer for herigennem at sikre overholdelse heraf.

Ligeledes har virksomheden etableret backup funktioner på nøgleposter, således at virksomheden er mindre personafhængig. Virksomheden har et veldefineret prokura dokument, der klart beskriver medarbejdernes frihedsgrader, og således sikrer at beslutninger træffes i overensstemmelse med jobfunktion.

Virksomheden tager også hånd om eksterne risici, og har i 2011 arbejdet med at sikre råvareleverancer, ved på udvalgte råvarer at sikre sig minimum to leverandører.

#### Finansielle risici

For hele Skamol-koncernen udgjorde den rentebærende nettogæld DKK 88 mio. ultimo 2011, hvilket er en markant reduktion i forhold til ultimo 2010 på i alt DKK 21 mio. Den markante reduktion i nettogælden realiseres som følge af et kraftigt forbedret driftsresultat samt fortsat fokus på arbejdskapital, hvilket har muliggjort reduktion af gældsforpligtigelserne.

Koncernen følger en finanspolitik, der opererer med en lav risikoprofil, således at valutarente- og kreditrisici kun opstår med udgangspunkt i kommercielle forhold.

Skamol-koncernen er en international koncern, der er eksponeret overfor risici vedrørende valutatransaktioner i forbindelse med køb og salg af varer og tjenesteydelser. Det er Koncernens politik at foretage en afdækning af valutarisikoen på løbende transaktioner. Skamol-koncernens hovedvalutaer er EUR, USD og RUR. Valutatransaktionerne har med statusdagens kurser en negativ værdi for Koncernen på i alt DKK 0,5 mio.

Skamols russiske datterselskab har primært sine omkostninger i Rubler, mens salget er fordelt med ca. 90% i RUR og resten i EUR og USD, hvilket betyder, at Skamol koncernen indtjeningsmæssigt samlet set er følsom overfor udsving i Rubelkursen.

Det er Koncernens politik at optimere Koncernens låneportefølje igennem en løbende tilpasning af den, herunder at foretage en løbende vurdering af optimeringsmuligheder.

#### Resultat, balance og pengestrøm

*Tallene i parentes er 2010-tal*

Omsætningen steg i 2011 til DKK 334 mio. (DKK 269,8 mio. ), mens EBITDA blev på DKK 74,1 mio. (DKK 40,8 mio.) svarende til 22,2 % (15 %) af omsætningen. Afskrivningerne udgjorde DKK 19,4mio. (DKK 19,7 mio.). EBIT blev herefter DKK 54,7mio. (DKK 21,1 mio.). Resultat før skat blev på DKK 51,7 mio. (DKK 17,8 mio.)

Vedrørende aflønning af direktion og bestyrelse henvises til regnskabets note 4.

Selskabet er løbende involveret i tvister og retssager der ikke forventes at påvirke Koncernens økonomiske stilling væsentligt.

Den samlede balancesum udgjorde DKK 329 mio. (DKK 315 mio.).

Pengestrømme fra driftsaktivitet blev DKK 68,7 mio. (DKK 24,1 mio.). Stigningen i pengestrømmene fra driftsaktivitet kan henføres til det stigende driftsresultat, samtidig med en fortsat stram styring af arbejdskapitalen. Efter pengestrømme fra investeringsaktiviteter på DKK 15,7 mio. (DKK 26,8 mio.) og finansierings aktiviteter på DKK -57,7 mio. (DKK -9,6 mio.) blev ændringen i pengestrømmen på i alt DKK -4,7 mio. (DKK -12,1 mio. ).

#### Det øverste ledelsesorgans arbejde

Skamol har siden 2007 været ejet af Polaris Private Equity, der pt. har en ejerandel på 95,5 pct. Alle bestyrelsesmedlemmer er udpeget af Polaris. Bestyrelsen er sammensat af følgende medlemmer:

Frank Gad. Formand, Administrerende direktør i SP Group A/S

Leif Kirk. Tidligere Salgsdirektør i FL Smidth A/S

Jørgen Bech Madsen. Administrerende direktør i Fibertex Nonwovens A/S

Viggo Nedergaard Jensen, Senior Rådgiver i Polaris.

Ove Justesen, medarbejdervalgt repræsentant i 2011

Mette Feldstedt, medarbejdervalgt repræsentant i 2011

En nærmere beskrivelse af bestyrelsesmedlemmernes ledelseshverv findes i denne årsrapport på side 4.

Der er i Skamol A/S' bestyrelse valgt medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Selskabet følger bekendtgørelsen omkring medarbejderrepræsentation i aktie- og anpartsselskaber af 1. juli 2010. Der blev senest afholdt valg af medarbejderrepræsentanter i 2011. I alt er der valgt to medarbejderrepræsentanter ind i bestyrelsen for Skamol A/S.

Der gøres ikke brug af underudvalg i bestyrelsens arbejde. Dette er begrundet i virksomhedens størrelse og kompleksitet samt bestyrelsens erfaring. Det betyder, at den samlede bestyrelse i forbindelse med regnskabsaflæggelsesprocessen har særligt fokus på regnskabspraksis på væsentlige områder og væsentlige regnskabsmæssige skøn, eventuelle transaktioner med nærtstående parter, samt usikkerhed og risici. Sammen med revisorerne vurderes løbende kvaliteten af virksomhedens interne kontrolsystemer, ligesom revisors uafhængighed sikres.

## **Forventninger til 2012**

Skamol er optimistisk med hensyn til udviklingen for de kommende år. Dog forventer Skamol overordnet set et vigende aktivitetsniveau for året 2012.

Usikkerheden i verdensøkonomien, foranlediget af gældskrisen i Europa og andre dele af verden, samt de fortsat lave vækstrater der ses i store dele af verden, gør det vanskeligt at tro på en samlet vækst for koncernen i 2012. Ledelsen er dog overbevist om, at Skamols produkter vil repræsentere en stadigt stigende værdi for vore kunder, hvorfor der allerede fra 2013 forventes yderligere vækst for virksomheden.

Skamol arbejder derfor på at sikre, at den fornødne kapacitet er til stede, således at kunderne kan betjenes med tilfredsstillende leveringstider.

En stor del af væksten forventes at komme på emerging markets. Det vil være her, der først opstartes projekter, der vil tilgodese Skamol. Ligeledes forventes der en positiv udvikling på det russiske marked.

Skamol arbejder målrettet mod disse markeder blandt andet ved gennemførelse af markedsanalyser, således Skamol præcist kan finde fodfæste på disse markeder.

Skamol vil fortsat arbejde med optimering af forretningen i 2012. Der forberedes større investeringsprojekter, der dels vil fortsætte automatiseringen af virksomheden, dels vil bidrage til at sikre reduktion af energiomkostninger i produktionen.

Skamol forventer for 2012 en fortsat fremgang i EBITDA-resultatet i forhold til 2011, og en positiv pengestrøm fra driften.



### Corporate Social Responsibility

Skamol anerkender virksomhedens ansvar for at medvirke til en bæredygtig udvikling og ser en god sammenhæng mellem at påtage sig et samfundsansvar, samtidig med at virksomhedens vækst og indtjening øges.

Skamols arbejde med CSR tager udgangspunkt i virksomhedens kerneforretning, Polaris Private Equity's CSR politik, samt principperne i FN's Global Compact. Skamol sikrer overholdelse af menneskerettighederne og arbejdstageres rettigheder gennem Skamols Code of Conduct, baseret på FN's retningslinjer for virksomheders arbejde. Skamol lægger vægt på at sikre et veldokumenteret, forsvarligt arbejdsmiljø og et højt sikkerhedsniveau på fabrikkerne, og alle vore tre danske fabrikker har ved et risikobaseret tilsyn opnået en grøn smiley af Arbejdstilsynet.

Skamol vil leve op til den gældende miljølovgivning og arbejde på en bæredygtig udnyttelse af råmaterialer og energiresourcer, blandt andet gennem reduktion af spild i produktionsprocessen. Samtidig genanvendes der en større andel af det resterende produktspild, således deponering af affald reduceres successivt.

### Medarbejderforhold

Skamol beskæftigede ultimo 2011 419 medarbejdere. Af disse var 161 beskæftigede i Danmark, 255 beskæftigede i Rusland og 3 beskæftigede i USA. I forhold til 2010 er det samlede medarbejdertal faldet med 26 medarbejdere.

Der forventes fremadrettet et fald i antallet af ansatte i Rusland, medens medarbejderantallet i Danmark forventes at være stabilt.

Skamol efterlever retningslinjerne i Code of Conduct, der er baseret på FN's og EU's menneskerettighedskonventioner, og ILO's (International Labour Organization) konventioner for beskyttelse af arbejdstagerrettigheder og børnearbejde. Det vil sige, at Skamol ikke accepterer tvangsarbejde, børnearbejde og beskæftigelse af mindreårige, samt at enhver form for diskrimination i ansættelses- og arbejdsforhold er forbudt. Vi tolererer ikke diskrimination under nogen omstændighed, og medarbejderne har ret til frit at organisere sig, ytre sig og selv deltage i eller vælge folk til kollektive organer for såvel samarbejde som sikkerhed og arbejdsmiljø.

Skamol besøger jævnligt sine nøgleleverandører og har i den forbindelse fokus på at sikre, at leverandørerne lever op til ILO's konventioner.

Løn og arbejdsvilkår fastsættes i Danmark via overenskomster og lokalaftaler. I Rusland følger vilkår

og rettigheder i højere grad lovgivning, regulativer og kodekser. Skamol følger som minimum nationale love for fastsættelse af arbejdstid og frihed. I Rusland er der udarbejdet en handlingsplan for CSR forhold, og der udarbejdes årligt en CSR rapport, der viser fremdriften. Siden Skamols overtagelse af virksomheden ultimo 2009 er der gennemført en lang række CSR relaterede forbedringer på virksomheden. Således er velfærdsfaciliteterne, herunder badefaciliteter mv., kraftigt forbedret, kontorfaciliteterne er nyindrettede med adgang til airconditioning af arbejdspladserne, kraftig støj, og støv reducerede aktiviteter i produktionen er gennemført, ligesom der arbejdes med energi besparende foranstaltninger på fabrikken.

Skamol søger hele tiden at sikre de rette medarbejdere til de rette funktioner. Det gøres gennem medarbejderudviklingssamtaler og HR audits, hvor styrker og svagheder og evt. udviklingsmuligheder og udviklingsbehov afdækkes.

Der gennemføres samtaler med sygemeldte medarbejdere, med henblik på at fastholde medarbejdernes tilknytning til virksomheden, samtidig med at årsagen til eventuelle arbejdsulykker analyseres med henblik på reduktion af risici.

### Miljøforhold

Skamol har stort fokus på at nedbringe virksomhedens påvirkning af internt- og eksternt miljø. Dette foregår løbende i produktionsprocessen via nedbringelse af spildproduktioner samt genbrug af disse, hvor muligt.

Skamol har ligeledes stor fokus på nedbringelse af energi- og ressourceforbrug ved udvikling af nye produkter.

Skamol overvåger drivhusgasser som CO<sub>2</sub>, NO<sub>x</sub> og SO<sub>x</sub>, som alle emitteres fra Skamols fabrikker.

Som et minimum gennemfører selskabet sin produktion under overholdelse af alle krav fra relevante myndigheder til miljø- og arbejdssikkerhed. Hvis der på væsentlige områder ikke er formuleret krav af myndighederne, vurderer selskabet selv behovet for at opstille krav. For alle produktionssteder vil der være formuleret mål for forbedringer på miljø- og sikkerhedsområderne og udarbejdet planer for realisering af disse mål. Der foretages samtidig løbende opfølgning på, at målene realiseres.

Fremstilling af Skamols produkter medfører relativt store energiforbrug samt indebærer udvinding af råstoffer i naturfølsomme områder. Skamol anser det som en forudsætning for sin virksomhed, at produktionerne gennemføres med størst muligt hensyn til bæredygtighed og ansvarlighed.

Skamols produkter er varmeisolerende og har derfor til opgave at begrænse energiforbrug ved anvendelsen. Den energimængde, der medgår ved fremstilling af et af Skamols produkter, spares typisk indenfor det første døgnns anvendelse, hvorimod levetiden for produkterne typisk er mellem 5 og 25 år. Skamols produkter passer derfor rigtigt godt ind i de globale målsætninger omkring øget bevidsthed og omkring energireducerende foranstaltninger.

Indvinding af moler finder sted efter grave- og reetableringsplaner udarbejdet på frivillig basis i samarbejde med en arbejdsgruppe med medlemmer fra molerproducenterne, Miljøministeriet, Fredningsstyrelsen, samt relevante kommuner. Arbejdsgruppen følger løbende grave- og reetableringsarbejdet og afholder et årligt møde, hvor der redegøres for aktiviteter det seneste år og planer for de kommende år. Molerforekomsterne er på kandidatlisten til UNESCO's World Heritage for naturarv, og det er derfor vigtigt, at indvinding og reetablering sker i respekt for naturen.

### **Korrupsionsbekæmpelse**

Skamol tillader ikke korrupsion under nogen form. Det er således ikke tilladt Skamols medarbejdere at modtage gaver eller lignende ud over bagatelniveau. Det er heller ikke tilladt Skamols medarbejdere at give upassende fordele til kunder, forretningsforbindelser, myndigheder og lignende, ligesom ønsker om returkommission afvises.

### **Det videre arbejde med CSR**

Skamol vil fortsat efterleve principperne i FN's Global Compact i ord og handling.

Skamol vil have fortsat fokus på at fremme brugen af mere miljøvenlige teknologier og materialer og udbrede kendskabet til virksomhedens miljøvenlige produkter.



### Generelle bemærkninger

Årsrapporten for 2011 er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for store virksomheder regnskabsklasse C.

### Indregning og måling

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Efterfølgende måles aktiver og forpligtelser som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

### Konsolideringspraksis

Koncernregnskabet omfatter Skamol A/S (moderselskabet) og de datterselskaber, hvori moderselskabet direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde har bestemmende indflydelse. En oversigt over koncernen er vist på side 1. Endvidere medtages associerede selskaber, der ejes og drives sammen med andre og hvor parterne i fællesskab udøver den bestemmende indflydelse, ved pro rata konsolidering i koncernregnskabet. Pro rata konsoliderede selskaber indgår i koncernregnskabet med en andel svarende til koncernens ejerandel i de pågældende selskaber.

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for moderselskabet, datterselskaber og pro rata konsoliderede selskaber ved sammenlægning af regnskabsposter af ensartet karakter. Der er foretaget eliminering af koncerninterne indtægter og omkostninger, aktiebesiddelser, mellemværender og udbytter samt urealiserede interne fortjenester og tab.

Udenlandske datterselskabers resultatopgørelse omregnes til gennemsnitlige valutakurser, og balancen omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursreguleringer, der opstår ved omregning af udenlandske datterselskabers egenkapital primo året samt som følge af omregning af udenlandske datterselskabers resultatopgørelse til gennemsnitlige valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen. Ved køb af nye datterselskaber og associerede selskaber opgøres på anskaffelsestidspunktet forskellen mellem anskaffelsessummen og det erhvervede selskabs regnskabsmæssige indre værdi, efter at de enkelte aktiver og forpligtelser er reguleret til dagsværdi (overtagelsesmetoden). Positive forskelsbeløb (koncern-goodwill) indregnes under immaterielle anlægsaktiver, og afskrives lineært over den forventede brugstid, der kan udgøre op til 20 år.

Under minoritetsinteresser opføres den andel af datterselskabernes resultat efter skat og egenkapital, der kan henføres til minoritetsaktionærerne.

Datterselskabet Skamol Russia A/S er konsolideret ind i regnskabet på baggrund af den modtagne Management Reporting. Datagrundlaget er revideret af lokale revisorer.

### Omregning af fremmed valuta

Koncernens danske selskaber omregner transaktioner i fremmed valuta i årets løb til gennemsnitskurser. Gevinster og tab, der opstår mellem gennemsnitskurs og kursen på betalingsdagen, indregnes i resultatopgørelsen.

Tilgodehavender, gæld og andre monetære poster i fremmed valuta omregnes til danske kroner efter balancedagens valutakurser. Forskelle mellem balancedagens kurs og gennemsnitskursen indregnes i resultatopgørelsen. Valutakursreguleringer af lån og udlån i fremmed valuta, der anses for sikring af eller tillæg til investeringer i udenlandske datterselskaber, føres dog direkte på egenkapitalen.

### Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og måles efterfølgende til dagsværdi. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i andre tilgodehavender under aktiver henholdsvis i anden gæld under forpligtelser.

Reguleringer fra kostpris til dagsværdi af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af forventede fremtidige transaktioner vedrørende køb og salg i fremmed valuta, modposteres på egenkapitalen under overført overskud. Resultater den forventede fremtidige transaktion i indregning af aktiver eller forpligtelser, overføres beløb, som er modposteret under egenkapitalen, fra egenkapitalen og indregnes i kostprisen for henholdsvis aktivet eller forpligtelsen. Resultater den fremtidige transaktion i indtægter eller omkostninger, overføres beløb, som er modposteret under egenkapitalen, til resultatopgørelsen. Overførsel sker i den periode, hvor den sikrede transaktion gennemføres.

### Resultatopgørelse

#### Nettoomsætning

Omfatter årets fakturerede omsætning, såfremt levering og risikoovergang til køber har fundet sted inden årets udgang, og opgøres med fradrag af rabatter, der er direkte forbundet med salget.

#### Produktionsomkostninger

Omfatter råvareforbrug inkl. hjemtagelsesomkostninger, reparation og vedligeholdelse, løn, gager og øvrige omkostninger i produktionen samt afskrivninger.

#### Salgs- og distributionsomkostninger

Omfatter omkostninger, der vedrører markedsføring og salg, herunder gager og lønninger, lokaleomkostninger, reklame, fragt, told og afskrivninger.

#### Administrationsomkostninger

Omfatter gager til det administrative personale og ledelsen samt øvrige kontoromkostninger, herunder afskrivninger, tab på varetilgodehavender, IT-drift og kantineomkostninger.

#### Forsknings- og udviklingsomkostninger

Omfatter gager og lønninger samt øvrige omkostninger herunder afskrivninger, der kan henføres til koncernens forskningsprojekter. Endvidere indgår omkostninger til udviklingsprojekter, hvis disse ikke opfylder kravene til aktivisering. I posten er endvidere indeholdt løbende omkostninger til vedligeholdelse af registreringsrettigheder vedrørende koncernens produkter.

#### Andre driftsindtægter

Indeholder indtægter af sekundær karakter i forhold til selskabernes hovedformål, herunder resultat af ikke-kommercielle afledte finansielle instrumenter, salg af anlægsaktiver og royalties.

#### Finansielle poster

Indeholder renter, afkast og kursregulering af porteføljeinvesteringer (værdipapirer m.v.) samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

**Balance**

**Immaterielle anlægsaktiver**

**Afgravningsrettigheder, know-how og goodwill**

Afgravningsrettigheder, know-how og goodwill måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Afskrivningerne beregnes lineært over aktivernes forventede brugstid, der udgør 5-20 år.

**Udviklingsprojekter**

Omkostninger vedrørende udviklingsprojekter, inklusive heraf følgende omkostninger til at opnå salgs- og registreringsret m.v., indregnes - såfremt visse kriterier er opfyldt - under immaterielle anlægsaktiver og måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Aktivering forudsætter, at der vurderes at være tilstrækkelig sikkerhed for, at den fremtidige indtjening kan dække udviklingsomkostningerne.

**Materielle anlægsaktiver**

Materielle anlægsaktiver måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Kostpris omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klart til at blive taget i brug. For egne fremstillede aktiver omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til lønforbrug, materialer, komponenter og underleverandører.

Renteomkostninger på lån optaget direkte til finansiering af fremstilling af materielle anlægsaktiver indregnes i kostprisen over fremstillingsperioden. Alle indirekte henførbare låneomkostninger indregnes i resultatopgørelsen.

Afskrivningerne beregnes lineært over den forventede brugstid, der udgør:

Kontor- og laboratoriebygninger, beboelses- og udlejningsejendomme samt garager	50 år
Produktions- og fabriksbygninger samt vejanlæg	15-50 år
Tekniske anlæg og maskiner	8-20 år
Driftsmidler og inventar	3-5 år
Egne molerarealer	20 år

Leasingkontrakter vedrørende materielle anlægsaktiver, hvor de enkelte virksomheder har alle væsentlige risici og fordele forbundet med ejendomsretten (finansiel leasing), indregnes i balancen på anskaffelsestidspunktet til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelse.

**Nedskrivning af immaterielle og materielle anlægsaktiver**

Den regnskabsmæssige værdi af såvel immaterielle som materielle anlægsaktiver vurderes løbende for at afgøre, om der er indikation af værdiforringelse udover det, der udtrykkes ved afskrivning. Hvis det er tilfældet, vurderes aktivets genindvindingsværdi og der foretages nedskrivning hertil, hvis den er lavere end bogført værdi. Genindvindingsværdien for aktivet opgøres som den højeste værdi af forventet nettosalgspris og forventet kapitalværdi.

**Finansielle anlægsaktiver**

**Kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber**

Kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber indregnes og måles efter den indre værdis metode.

I resultatopgørelsen indregnes under posterne "Andel af resultat i datterselskaber" og "Andel af resultat associerede

selskaber" den forholdsmæssige andel af resultat for året, urealiseret for urealiserede koncerninterne avancer eller tab.

I balancen indregnes under posten "Kapitalandele i datterselskaber" og "Kapitalandele i associerede selskaber" den forholdsmæssige ejerandel af selskabernes regnskabsmæssige indre værdi opgjort efter moderselskabets regnskabspraksis med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne avancer eller tab og med tillæg af koncerngoodwill.

Den samlede nettoopskrivning af kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber henlægges ved overskudsdisponeringen til "Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode" under egenkapitalen.

**Varebeholdninger**

Varebeholdninger måles til gennemsnitlig kostpris eller nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien opgøres på grundlag af en individuel vurdering.

Kostpris for færdigvarer og varer under produktion omfatter kostpris for løn, råvarer og energi med tillæg af indirekte produktionsomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger indeholder produktionsgager, vedligeholdelse og afskrivninger m.v. Der indregnes ikke finansieringsomkostninger.

Lager af strategiske reservedele er aktiveret og medtaget til kostpris.

**Tilgodehavender**

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, hvilket for korte uforrentede tilgodehavender samt for variabelt forrentede tilgodehavender normalt svarer til den nominelle værdi. Der foretages nedskrivning til nettorealiseringsværdi, hvis denne er lavere. Nettorealiseringsværdien opgøres på grundlag af en individuel vurdering af de enkelte tilgodehavender.

**Værdipapirer (omsætningsaktiver)**

Værdipapirbeholdningen består af ikke-børsnoterede aktier. Posten er klassificeret som handelsbeholdning og måles til dagsværdi på balancedagen.

**Egenkapital**

**Udbytte**

Udbytte indregnes som en forpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen. Foreslået udbytte for regnskabsåret vises som en særskilt post under egenkapitalen.

**Hensatte forpligtelser**

Hensættelser indregnes, når selskabet 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.

**Selskabsskat og udskudt skat**

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske koncernselskaber. Skat af sambeskatningsindkomsten fordeles på de danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud). De sambeskattede selskaber indgår i acontoskatteordningen.

Aktuel skat er baseret på årets skattemæssige resultat. Koncernens skatteforpligtelse beregnes ud fra vedtagne skattesatser på balancedagen. Årets skat, som består af årets forventede aktuelle skat og årets udskudte skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til posteringer direkte på egenkapitalen.

Aktuel skat indregnes i balancen som tilgodehavende, hvis der er betalt for meget i acontoskat, og som gældsforpligtelse, hvis der er betalt for lidt i acontoskat.

Udskudt skat måles efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabs- og skattemæssig værdi af aktiver og forpligtelser. Udskudte skatteforpligtelser indregnes generelt for alle skattemæssige midlertidige forskelle, og udskudte skatteaktiver indregnes i det omfang, det er sandsynligt, at fremførselsberettigede skattemæssige underskud kan modregnes i skattemæssige overskud. Disse aktiver og forpligtelser indregnes ikke, hvis den midlertidige forskel skyldes goodwill eller første indregning (medmindre der er tale om virksomhedssammenslutning) af andre aktiver og forpligtelser ved transaktioner, der hverken påvirker det skattemæssige eller regnskabsmæssige resultat.

Den regnskabsmæssige værdi af udskudte skatteaktiver revideres på balancedagen, og nedskrives i det omfang, det ikke længere er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Udskudte skatteaktiver og –forpligtelser modregnes, når det er legalt bestemt, at aktuelle skatteaktiver kan modregnes i aktuelle skatteforpligtelser, når disse vedrører skat opkrævet af den samme skattemyndighed, og når koncernen har til hensigt at afregne aktuelle skatteaktiver og –forpligtelser netto.

### Gældsforpligtelser

Selskabets gældsforpligtelser planlægges alle holdt til udløb, og måles dermed til amortiseret kostpris.

For fastforrentede lån som realkreditlån og lån hos kreditinstitutter medfører anvendelse af amortiseret kostpris, at lånene ved låneoptagelsen indregnes til det modtagne provenu med fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. I efterfølgende perioder måles lånene til amortiseret kostpris svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rente, således forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden.

### Leasingforpligtelser

Leasingforpligtelser vedrørende finansielt leasede aktiver indregnes i balancen som gældsforpligtelser og måles på tidspunktet for indgåelse af kontrakten til nutidsværdien af de fremtidige leasingydelser. Efter første indregning måles leasingforpligtelserne til amortiseret kostpris. Forskellen mellem nutidsværdien og den nominelle værdi af leasingydelserne indregnes i resultatopgørelsen over kontrakternes løbetid som en finansiell omkostning.

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

For øvrige gældsforpligtelser svarer anvendelse af amortiseret kostpris til nominel værdi.

### Pengestrømsopgørelse

Pengestrømsopgørelsen er opstillet efter den indirekte metode med udgangspunkt i årets resultat, og viser koncernens pengestrømme for året opdelt på pengestrømme fra drifts-, investerings- og finansieringsaktivitet.

Pengestrømme fra driftsaktivitet opgøres som resultat før skat reguleret for ikke likviditetskrævende poster samt ændringer i arbejdskapitalen og fratrukket betalte renter og skat.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet omfatter pengestrømme fra køb og salg af anlægsaktiver.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet omfatter pengestrømme fra optagelse af og afdrag på langfristede gældsforpligtelser, overskudsdeling, udbytte.

Likviditet består af likvide beholdninger med fradrag af den andel af kortfristet bankgæld, som indgår i selskabets løbende likviditetsstyring.

Pengestrømsopgørelsen kan ikke alene udledes af det offentliggjorte regnskabsmateriale.

# RESULTATOPGØRELSE 1. januar - 31. december

1000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
<b>Nettoomsætning</b>	1	333.966	269.886	288.562	234.001
Produktionsomkostninger	2	-197.519	-175.092	-180.588	-159.793
<b>Dækningsbidrag</b>		136.447	94.794	107.974	74.208
Andre driftsindtægter	3	400	575	391	755
Eksterne omkostninger	5	-20.213	-17.111	-16.270	-14.342
Personaleomkostninger	2,4	-42.524	-37.469	-35.047	-31.646
<b>Resultat af primær drift (EBITDA)</b>		74.110	40.789	57.048	28.975
Af- og nedskrivninger		-19.444	-19.736	-14.929	-15.385
<b>Resultat før finansieringsomkostninger (EBIT)</b>		54.666	21.053	42.119	13.590
Andel af resultat i datterselskaber		-	-	4.940	773
Andel af resultat i associerede selskaber		-20	-7	-20	-7
Finansielle poster	6	-2.910	-3.235	-190	769
<b>Resultat før skat</b>		51.736	17.811	46.849	15.125
Skat af årets resultat	7	-13.293	-5.078	-10.337	-3.567
<b>Ordinært resultat efter skat</b>		38.443	12.733	36.512	11.558
Minoritetsinteressers andel		-2.992	-1.175	-1.061	-
<b>Årets resultat, Skamol A/S andel</b>		35.451	11.558	35.451	11.558
<b>Årets resultat foreslås fordelt således:</b>					
Udbytte		-	-	-	-
Overført til overført overskud		35.451	11.558	35.451	11.558
<b>I alt</b>		35.451	11.558	35.451	11.558

## BALANCE PR. 31. DECEMBER

## AKTIVER

1000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
<b>Anlægsaktiver</b>					
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>					
	8				
Goodwill		69.778	66.941	-	-
Afgravningsrettigheder		881	508	396	421
Udviklingsprojekter		307	307	307	307
Igangværende udviklingsprojekter		1.802	971	1.802	971
<b>Immaterielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>72.768</b>	<b>68.727</b>	<b>2.505</b>	<b>1.699</b>
<b>Materielle anlægsaktiver</b>					
	9				
Grunde og bygninger		47.858	46.483	40.600	39.567
Tekniske anlæg og maskiner		80.435	88.133	76.562	84.694
Driftsmateriel og inventar		3.223	4.123	1.580	2.886
Forudbetaling for materielle anlægsaktiver og materielle anlægsaktiver under udførelse		2.727	3.301	1.857	3.013
<b>Materielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>134.243</b>	<b>142.040</b>	<b>120.599</b>	<b>130.160</b>
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>					
Kapitalandele i datterselskaber	10	-	-	52.993	33.983
Kapitalandele i associerede selskaber	10	120	142	120	142
Tilgodehavende hos datterselskaber		-	-	42.463	50.840
Udskudt skatteaktiv	7	3.683	6.313	-	-
<b>Finansielle anlægsaktiver i alt</b>		<b>3.803</b>	<b>6.455</b>	<b>95.576</b>	<b>84.965</b>
<b>Anlægsaktiver i alt</b>		<b>210.814</b>	<b>217.222</b>	<b>218.680</b>	<b>216.824</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>					
<b>Varebeholdninger</b>					
	11				
<b>Tilgodehavender</b>					
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser		31.247	31.645	30.355	29.425
Tilgodehavender hos koncernselskaber		34.268	1.621	34.268	2.188
Tilgodehavende selskabsskat		-	359	-	39
Andre tilgodehavender		2.700	5.336	1.404	4.226
<b>Tilgodehavender i alt</b>		<b>68.215</b>	<b>38.961</b>	<b>66.027</b>	<b>35.878</b>
<b>Værdipapirer</b>					
<b>Likvide beholdninger</b>		<b>12.437</b>	<b>17.118</b>	<b>6.970</b>	<b>11.871</b>
<b>Omsætningsaktiver i alt</b>		<b>118.047</b>	<b>97.539</b>	<b>105.637</b>	<b>86.650</b>
<b>Aktiver i alt</b>		<b>328.861</b>	<b>314.761</b>	<b>324.317</b>	<b>303.474</b>

**BALANCE PR. 31. DECEMBER**

**PASSIVER**

1000 kr.	Note	Koncern		Moderselskab	
		2011	2010	2011	2010
<b>Egenkapital</b>					
Aktiekapital	12	43.095	43.095	43.095	43.095
Overført overskud		112.593	76.854	112.593	76.854
<b>Egenkapital i alt</b>		<b>155.688</b>	<b>119.949</b>	<b>155.688</b>	<b>119.949</b>
<b>Minoritetsinteresser</b>	13	<b>6.441</b>	<b>6.595</b>	<b>6.441</b>	-
<b>Hensatte forpligtelser</b>					
Udskudt skat	7	6.585	6.963	5.701	6.809
Pensionsforpligtelse		602	621	-	-
<b>Hensatte forpligtelser i alt</b>		<b>7.187</b>	<b>7.584</b>	<b>5.701</b>	<b>6.809</b>
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	14				
Realkreditinstitutter		53.156	74.580	53.156	60.514
Pantebrev		1.191	1.311	1.191	1.311
Langfristet leasingforpligtelse		34.419	38.655	34.419	38.655
Medarbejderobligationer		314	314	314	314
<b>Langfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>89.080</b>	<b>114.860</b>	<b>89.080</b>	<b>100.794</b>
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>					
Langfristede gældsforpligtelser med forfald under 1 år		11.818	11.161	11.818	11.161
Leverandører af varer og tjenesteydelser		35.357	39.222	32.747	37.386
Forudbetaling kunder		2.560	780	-	-
Gæld til tilknyttede selskaber		-	-	-	13.071
Gæld til associerede selskaber		23	56	23	56
Anden gæld		16.341	11.567	16.079	11.342
Skyldig skat		4.366	2.987	6.740	2.906
<b>Kortfristede gældsforpligtelser i alt</b>		<b>70.465</b>	<b>65.773</b>	<b>67.407</b>	<b>75.922</b>
<b>Gæld i alt</b>		<b>159.545</b>	<b>180.633</b>	<b>156.487</b>	<b>176.716</b>
<b>Passiver i alt</b>		<b>328.861</b>	<b>314.761</b>	<b>324.317</b>	<b>303.474</b>

Sikkerhedsstillelse	18
Kontrakt, Kautions-og eventualforpligtelser	19
Nærtstående parter	20



**PENGESTRØMSOPGØRELSE 1. januar - 31. december**

1000 kr.	Note	Koncern	Koncern
		2011	2010
Ordinært resultat efter skat		35.451	11.558
Af- og nedskrivninger på anlægsaktiver		19.444	19.736
Øvrige reguleringer	17	12.383	5.543
Ændring i arbejdskapital	15	9.755	-10.406
<b>Pengestrømme fra ordinær drift</b>		<b>77.033</b>	<b>26.431</b>
Betalt selskabsskat		-8.256	-2.319
<b>Pengestrømme fra driftsaktivitet</b>		<b>68.777</b>	<b>24.112</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	8	-7.955	-13.943
Køb af andre anlæg, driftsmateriel og inventar	9	-7.733	-16.083
Salg af materielle anlægsaktiver		-	3.231
<b>Pengestrømme fra investeringsaktivitet</b>		<b>-15.688</b>	<b>-26.795</b>
<b>Fri pengestrøm</b>		<b>53.089</b>	<b>-2.683</b>
Optagelse og afvikling af langfristet gæld, netto		-25.123	-9.613
Lån til moderselskab		-32.647	0
<b>Pengestrømme fra finansieringsaktivitet</b>		<b>-57.770</b>	<b>-9.613</b>
<b>Ændring i likviditet</b>		<b>-4.681</b>	<b>-12.296</b>
Likviditet pr. 1. januar	16	17.118	29.414
<b>Likviditet pr. 31. december</b>		<b>12.437</b>	<b>17.118</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 DKK

### Moderselskab og koncern

	Aktiekapital	Overført overskud	Foreslået udbytte for regnskabs- året	I alt
Egenkapital 1. januar 2011	43.095	76.854		119.949
Valutakursregulering vedrørende datter- og associerede selskaber		-314		-314
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo		397		397
Skat af egenkapitalposterings		205		205
Årets resultat		35.451		35.451
<b>Egenkapital 31. december 2011</b>	<b>43.095</b>	<b>112.593</b>	<b>0</b>	<b>155.688</b>
Egenkapital 1. januar 2010	43.095	65.611		108.706
Valutakursregulering vedrørende datter- og associerede selskaber		181		181
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo		-370		-370
Skat af egenkapitalposterings		-126		-126
Årets resultat		11.558		11.558
<b>Egenkapital 31. december 2010</b>	<b>43.095</b>	<b>76.854</b>	<b>0</b>	<b>119.949</b>
Egenkapital 1. januar 2009	40.295	37.024		77.319
Forhøjelse aktiekapital	2.800	25.200		28.000
Valutakursregulering vedrørende datter- og associerede selskaber		47		47
til dagsværdi ultimo		793		793
Skat af egenkapitalposterings		-317		-317
Udbytte				0
Årets resultat		2.864		2.864
<b>Egenkapital 31. december 2009</b>	<b>43.095</b>	<b>65.611</b>	<b>0</b>	<b>108.706</b>
Egenkapital 1. januar 2008	40.295	41.283		81.578
Valutakursregulering vedrørende datter- og associerede selskaber		64		64
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo		-1.057		-1.057
Skat af egenkapitalposterings		263		263
Udbytte				0
Årets resultat		-3.529		-3.529
<b>Egenkapital 31. december 2008</b>	<b>40.295</b>	<b>37.024</b>	<b>0</b>	<b>77.319</b>
Egenkapital 1. januar 2007	40.295	55.318		95.613
Fejl ved varer i arbejde		-2.536		-2.536
<b>Korrigeret egenkapital 1. januar 2007</b>	<b>40.295</b>	<b>52.782</b>		<b>93.077</b>
Valutakursregulering vedrørende datter- og associerede selskaber		228		228
Regulering af sikringsinstrumenter til dagsværdi ultimo		-693		-693
Skat af egenkapitalposterings		176		176
Udbytte		-55.000		-55.000
Årets resultat		43.791		43.791
<b>Egenkapital 31. december 2007</b>	<b>40.295</b>	<b>41.283</b>	<b>0</b>	<b>81.578</b>



# NOTER TIL REGNSKAB 2011

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 kr.

Note 1. Nettoomsætning	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
NAFTA- lande	39.716	21.280	39.716	21.280
Europa	173.689	158.372	173.689	158.572
Øvrige	120.561	90.234	75.157	54.149
I alt	333.966	269.886	288.562	234.001

Note 2. Produktionsomkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Vareforbrug	145.607	124.376	136.177	116.284
Nedskrivning af varebeholdninger	1.576	3.320	1.603	3.320
Personaleomkostninger	50.336	47.396	42.808	40.189
I alt	197.519	175.092	180.588	159.793

Note 3. Andre driftsindtægter	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Salg af anlægsaktiver	-	391	-	571
Øvrige	400	184	391	184
I alt	400	575	391	755

Note 4. Personaleomkostninger	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Vederlag til direktion	4.057	3.681	4.057	3.681
Lønninger og gager øvrige	79.574	72.156	65.177	57.151
Bestyrelsesvederlag	325	325	325	325
Udgifter til social sikring	3.100	2.970	2.700	5.007
Pension	5.804	5.733	5.596	5.671
Personaleomkostninger i alt	92.861	84.865	77.855	71.835

Personaleomkostninger er fordelt således:

Produktionsomkostninger	50.336	47.396	42.808	40.189
Salgs- og administrationsomkostninger	42.524	37.469	35.047	31.646
Personaleomkostninger i alt	92.861	84.865	77.855	71.835

Direktionen og andre ledende medarbejdere har fri bil til rådighed.

Der var ultimo året ansat 164 medarbejdere i moderselskabet og 419 medarbejdere i koncernen, fordelt på følgende geografiske områder :

	2010	tilgange	afgange	2011
Skamol A/S	172	39	-50	161
USA	3	0	0	3
Skamol RUS	270	9	-24	255
i alt	445	48	-74	419

## Note 5. Eksterne omkostninger

I omkostningerne er endvidere indeholdt følgende omkostninger til revision.

Honorar til generalforsamlingsvalgt revision	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Revision af årsrapport	207	231	207	207
Revision, andre ydelser	81	137	81	81
Øvrige revisionsvirksomheder, revision af årsrapport	101	83	-	-
Øvrige revisionsvirksomheder, andre ydelser	62	155	-	-
I alt	451	606	288	288

# NOTER TIL REGNSKAB 2011

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 kr.

Note 6. Finansielle poster	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
<b>Indtægter</b>				
Renteindtægter fra koncernselskaber	508	-	4.306	2.337
Øvrige renteindtægter	81	38	81	35
Kursgevinst, valuta	3.654	2.379	2.589	2.255
I alt	4.243	2.417	6.976	4.627
<b>Udgifter</b>				
Renteudgifter til koncernselskaber	-	-173	-295	-173
Øvrige renteudgifter	-3.596	-4.136	-3.314	-2.664
Kurstab, valuta	-3.557	-1.344	-3.557	-1.021
I alt	-7.153	-5.653	-7.166	-3.859
Finansielle poster i alt	-2.910	-3.235	-190	769

Note 7. Skat	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Aktuel skat	14.304	4.929	11.240	2.906
Forskydning i udskudt skat og skatteaktiv	-1.216	275	-1.108	787
Årets skat	13.088	5.204	10.132	3.693
Der fordeler sig således:				
Skat af årets resultat	13.293	5.078	10.337	3.567
Skat af egenkapitalbevægelser	-205	126	-205	126
	13.088	5.204	10.132	3.693

Udskudt skat og udskudt skatteaktiv	Udskudt skat Koncern		Udskudt skatteaktiv Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Immaterielle anlægsaktiver	60	56	50	56
Materielle anlægsaktiver	4.426	3.969	3.770	3.816
Varebeholdninger og intern avance	2.197	3.142	1.980	3.142
Øvrige	-3.781	-6.517	-99	-205
	2.902	650	5.701	6.809
Der fordeler sig således:				
Udskudt skatteaktiv	-3.683	-6.313	-	-
Udskudt skat	6.585	6.963	57.021	6.809
	2.902	650	57.021	6.809

## NOTER TIL REGNSKAB 2011

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 kr.

Note 8. Immaterielle anlægsaktiver	Koncern				Moderselskab		
	Afgrav.ret- Goodwill	Udgrav.ret- tigheder	Udviklings- projekter	Igangv. Udv. Proj.	Afgrav.ret- tigheder	Udviklings- projekter	I gang.v. Udv. Proj.
<b>Kostpris</b>							
Primo	70.769	3.393	1.181	971	4.086	1.181	971
Kursregulering	-	-3	-	-	-	-	-
Afgang i året	-	-	-63	-971	-	-63	-971
Tilgang i året	6.386	417	321	1.802	-	321	1802
Ultimo	77.155	3.807	1.439	1.802	4.086	1.439	1.802
<b>Afskrivninger</b>							
Primo	3.828	2.885	874	-	3.665	874	-
Kursregulering	-	-	-	-	-	-	-
Tilgang i året	3.549	41	321	-	25	321	-
Afgang i året	-	-	-63	-	-	-63	-
Ultimo	7.377	2.926	1.132	-	3.690	1.132	-
Nettoværdi ultimo	69.778	881	307	1.802	396	307	1.802

### Note 9. Materielle anlægsaktiver

	Koncern				
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Drifts- materiel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetaling	Materielle anlægsaktiver i alt
<b>Kostpris</b>					
Primo	86.954	244.335	26.093	3.301	360.683
Kursregulering	-226	-124	-35	-10	-395
Afgang i året	-	-262	-2.123	-3.013	-5.398
Tilgang i året	2.740	4.310	1.632	2.449	11.131
Ultimo	89.468	248.259	25.567	2.727	366.021
<b>Afskrivninger</b>					
Primo	40.471	156.202	21.970	-	218.643
Kursregulering	-4	-14	4	-	-14
Afgang i året	-	-262	-2.101	-	-2.363
Tilgang i året	1.143	11.898	2.471	-	15.512
Ultimo	41.610	167.824	22.344	-	231.778
Nettoværdi ultimo	47.858	80.435	3.223	2.727	134.243

### Note 9. Materielle anlægsaktiver

	Moderselskab				
	Grunde og bygninger	Tekniske anlæg og maskiner	Drifts- materiel og inventar	Materielle anlægsaktiver under udførelse og forudbetaling	Materielle anlægsaktiver i alt
<b>Kostpris</b>					
Primo	79.903	240.441	24.256	3.013	347.613
Afgang i året	-	-262	-2.049	-3.013	-5.324
Tilgang i året	2.018	3.356	805	1.857	8.036
Ultimo	81.921	243.535	23.012	1.857	350.325
<b>Afskrivninger</b>					
Primo	40.336	155.747	21.370	-	217.453
Afgang i året	-	-262	-2.049	-	-2.311
Tilgang i året	985	11.488	2.111	-	14.584
Ultimo	41.321	166.973	21.432	-	229.726
Nettoværdi ultimo	40.600	76.562	1.580	1.857	120.599

Heraf indgår finansiel leasing netto med 43.502 tkr.

Kontant ejendomsvurdering pr. 1. januar 2011 for grunde og bygninger udgør for moderselskabet 40.600 tkr.

# NOTER TIL REGNSKAB 2011

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 kr.

## Note 10. Finansielle anlægsaktiver

	Koncern			Moderselskab			
	Kapital- andele i associerede selskaber	Tilgode- havender i associerede selskaber	Finansielle anlægs- aktiver i alt	Kapital- andele i datter- selskaber	Kapital- andele i associerede selskaber	Tilgode- havender i datter- selskaber	Finansielle anlægs- aktiver i alt
<b>Kostpris</b>							
Primo	63	-	63	86.274	63	50.840	137.177
Valutaregulering	-	-	-	-	-	-	-
Afgang i året	-	-	-	-	-	-8.377	-8.377
Tilgang i året	-	-	-	-	-	-	0
Ultimo	63	-	63	86.274	63	42.463	128.800
<b>Op- og nedskrivninger</b>							
Primo	79	-	79	-46.810	79	-	-46.731
Valutakursregulering	-	-	-	346	-	-	346
Årets resultat efter skat	-22	-	-22	5.406	-22	-	5.384
Årets afgang	-	-	-	7.777	-	-	7.777
Udbytte	-	-	-	-	-	-	-
Ultimo	57	-	57	-33.281	57	-	-33.224
Nettoværdi ultimo	120	-	120	52.993	120	42.463	95.576

## Moderselskabets kapitalandele i datterselskaber og associerede selskaber omfatter pr. 31. december 2011

	Egenkapital	Årets resultat	Kapital- andel %
Piral SAS., Alissas, Frankrig	-702	-176	100%
Skamol Americas Inc., Charlotte, USA	15.384	306	100%
Skamol Europe GmbH, Meerbusch, Tyskland	764	28	100%
NCM Core, Vodskov, Danmark	1.063	-42	100%
Skamol Russia A/S, Nykøbing Mors	35.546	4.364	82%
United Moler Aps, Nykøbing Mors, Danmark	122	-20	50%

## Note 11. Varebeholdninger

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Færdigvarer	29.024	33.870	24.844	31.921
Råvarer	7.150	6.678	6.714	6.068
Emballage	1.222	912	1.082	912
I alt	37.395	41.460	32.640	38.901

## Note 12. Egenkapital

	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Aktiekapital (430.950 stk. á 100 kr.)	43.095	43.095	43.095	43.095

## Note 13. Minoritetsinteresser

	Koncern	
	2011	2010
Primo	6.595	5.464
Afgang i året	-3.025	-
Tilgang i året	-	-
Kursregulering	-120	-44
Minoritetsinteressers andel af årets resultat	2.991	1.175
Ultimo	6.441	6.595

# NOTER TIL REGNSKAB 2011

Hvis ikke andet er angivet, er alle beløb i 1000 kr.

Note 14. Langfristede gældsforpligtelser	Koncern		Moderselskab	
	2011	2010	2011	2010
Af den langfristede gæld pr. 31. december 2011 forfalder følgende beløb efter mere end 5 år:				
Prioritetsgæld	34.055	39.860	34.055	39.860
Leasinggæld	7.040	12.711	7.040	12.711
I alt	41.095	52.571	41.095	52.571

Note 15. Ændring i arbejdskapital	Koncern	
	2011	2010
Ændring i tilgodehavender	3.034	-7.928
Ændring i varebeholdinger	4.065	2.057
Ændring i leverandørgæld m.v.	2.656	-4.535
I alt	9.755	-10.406

Note 16. Likviditet	Koncern	
	2011	2010
Likviditet pr. 1. januar	17.118	29.414
Kursregulering	-	-
Likviditet pr. 1. januar	17.118	29.414
<b>Likviditet pr. 31. december omfatter</b>		
Likvide beholdinger	12.437	17.118
Bankgæld	-	-
Likviditet 31. december	12.437	17.118

Selskabet har pr. 31. december 2011 uudnyttede trækingsrettigheder på 31.854 t.kr.

Note 17. Øvrige reguleringer	Koncern	
	2011	2010
Andel associerede selskaber	20	6
Kursreguleringer udenlandske datterselskaber m.v.	-711	181
Skat af årets resultat	13.293	5.078
Diverse reguleringer	-219	278
I alt	12.383	5.543

#### Note 18. Sikkerhedsstillelse

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. 5.000 tkr. i rettighederne til udgravning og tagning af moler på diverse mat. nr.

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter er deponeret pantebreve nom. 60.388 tkr. i ejendomme til en bogført værdi på 40.600 tkr.

#### Note 19. Kontrakt, Kautions-og eventualforpligtelser

Der påhviler moderselskabet en garantiforpligtelse for reetablering af molerarealer på 750 tkr.

Der påhviler moderselskabet en garantiforpligtelse for varesikring på 3.791 tkr.

Der påhviler moderselskabet en leasingforpligtelse på 2.751 tkr. i årene 2012-2016

Der påhviler moderselskabet kontraktlige forpligtelser i forbindelse med erhvervelse af minoritetsandele i produktionsenheden i Rusland. Disse kontraktlige forpligtelser, forventes afviklet i regnskabsåret 2012.

#### Note 20. Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på selskabet omfatter Polaris Private Equity II K/S, København, som via en majoritetspost i P-SKA 2007 A/S besidder flertallet af stemmerettighederne i moderselskabet Skamol Holding A/S.

Nærtstående parter med betydelig indflydelse omfatter tilknyttede selskaber og associerede selskaber samt bestyrelse og direktion i selskabet.

Der er i årets løb gennemført koncernterne transaktioner med tilknyttede selskaber og pro rata konsolideret associeret selskab, som er elimineret i selskabets koncernregnskab eller i koncernregnskabet for Skamol Holding A/S. Transaktioner med ledelsen omfatter ledelsesvederlag, hvorom der er oplyst i særskilt note.

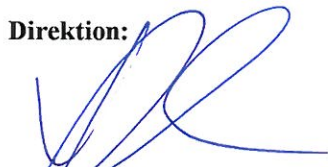
Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for 2011 for Skamol A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, og de udøvede regnskabsmæssige skøn for forsvarlige. Vi finder endvidere den samlede præsentation af årsrapporten retvisende. Årsrapporten giver derfor efter vor opfattelse et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, den finansielle stilling samt resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Nykøbing Mors, den 8. marts 2012

**Direktion:**



Jesper Kirkeby Hansen  
adm. direktør



Per Rahbech  
Økonomidirektør

**Bestyrelse:**



Frank Gad  
formand



Leif Kirk



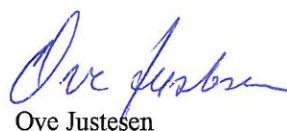
Jørgen Bech Madsen



Viggo Nedergaard Jensen



Mette Feldstedt  
medarbejdervalgt



Ove Justesen  
medarbejdervalgt



# Den uafhængige revisors erklæringer

---

Til kapitalejerne i Skamol A/S

## Påtegning på koncernregnskabet og årsregnskabet

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Skamol A/S for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011, der omfatter anvendt regnskabspraksis, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse og noter for såvel koncernen som selskabet samt pengestrømsopgørelse for koncernen. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter årsregnskabsloven.

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

## Revisors ansvar

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

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.


## Konklusion

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter samt koncernens pengestrømme for regnskabsåret 1. januar – 31. december 2011 i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

## Udtalelse om ledelsesberetningen

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

Skive, den 8. marts 2012  
PricewaterhouseCoopers  
Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

  
Peter H. Christensen  
statsautoriseret revisor

  
Martin Furbo  
statsautoriseret revisor



**Skamol A/S**

Østergade 58-60

7900 Nykøbing Mors

Telefon: 97 72 15 33

Telefax: 97 72 49 75

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