



# 2016

## Delårsrapport for 1. kvartal

---

Selskabsmeddelelse nr. 9/2016  
3. maj 2016 · 30 sider

### Indhold

Hoved- og nøgletal.....	2
Delårsberetning.....	3
Virksomhederne .....	7
Resultatopgørelse .....	19
Balance.....	20
Pengestrømsopgørelse .....	21
Egenkapitalopgørelse .....	22
Noter.....	23
Ledelsespåtegning .....	30

**schouw+co**

### Hovedpunkter

- Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik samlet set en god begyndelse på 2016. Den konsoliderede omsætning blev på 2.776 mio. kr. svarende til niveauet året før, og resultat af primært drift (EBIT) steg med 3% til 157 mio. kr.
- BioMar reducerer omsætningsforventningen, men fastholder forventningen til årets EBIT. Fibertex Personal Care øger forventningen til årets EBIT. Alle øvrige virksomheder fastholder forventningerne til årets omsætning og EBIT.
- Købet af GPV er gennemført pr. 1. april 2016, hvorfor omsætning og resultat herfra indgår for resten af året.
- Schouw & Co. forventer at realisere en omsætning på ca. 14,1 mia. kr. Resultatforventningen er nu et EBIT i intervallet 810-900 mio. kr. GPV indgår nu med et EBIT på 40 mio. kr. og Fibertex Personal Care opjusteres med 10 mio. kr.

### Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

*”Første kvartal 2016 har været endnu et godt kvartal for Schouw & Co. Omsætningsudviklingen har ganske vist været flad, men EBIT er øget med 3% til det højeste niveau for et første kvartal i virksomhedens historie. Fremgangen skyldes primært effekt fra investeringer og opkøb samt god effektivitet og kapacitetsudnyttelse.*

*I kvartalet ser vi fuld effekt af købet af Specma, der nu er en konsolideret del af vores hydraulik-aktiviteter. Fra andet kvartal vil også GPV blive en del af Schouw & Co., og vi er allerede godt i gang med at integrere virksomheden. Vores fokus ligger på at kunne realisere de vækst- og udviklingsplaner, vi har for virksomhederne, og vi føler os overbeviste om, at vi med opkøbene af Specma og GPV har taget vigtige skridt i retning af fortsat langsigtet lønsom udvikling af Schouw & Co.*

*Første kvartal er lavsæson i Schouw & Co., men den gode resultatmæssige begyndelse på året betyder, at vi kan hæve forventningerne til årets EBIT marginalt. Schouw & Co. er fortsat i en meget komfortabel finansiel situation, og står godt rustet til at kunne agere på de muligheder og udfordringer, der måtte opstå.”*

# Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
<b>Omsætning og indkomst</b>			
Omsætning	2.776	2.784	12.566
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	256	246	1.214
Af- og nedskrivninger	99	95	383
Resultat af primær drift (EBIT)	157	152	831
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	14	19	86
Nettofinans	-14	18	-46
Resultat før skat	157	189	871
Periodens resultat	116	124	645
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrøm fra drift	110	172	1.171
Pengestrøm fra investering	-739	-78	-569
Heraf investering i materielle aktiver	-145	-58	-354
Pengestrøm fra finansiering	118	64	-324
Periodens pengestrøm	-511	157	278
<b>Investeret kapital og finansiering</b>			
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.114	4.755	4.464
Balancesum	10.750	10.372	10.516
Arbejdskapital	1.933	1.862	1.598
Netto rentebærende gæld (NIBD)	154	-120	-511
Egenkapital, aktionærer i Schouw & Co.	6.764	6.498	6.656
Minoritetsinteresser	20	15	21
Egenkapital i alt	6.784	6.513	6.677
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>			
EBITDA-margin (%)	9,2	8,9	9,7
EBIT-margin (%)	5,6	5,5	6,6
EBT-margin (%)	5,7	6,8	6,9
Egenkapitalforrentning (%)	9,7	8,1	10,2
Egenkapitalandel (%)	63,1	62,8	63,5
ROIC ekskl. goodwill (%)	18,2	17,5	18,3
ROIC inkl. goodwill (%)	14,9	14,5	15,1
NIBD/EBITDA ratio	0,1	-0,1	-0,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.018	2.294	2.382

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>			
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,95	5,29	27,48
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,94	5,28	27,38
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	284,53	275,41	282,10
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	409,00	333,00	387,00
Kurs/indre værdi	1,44	1,21	1,37
Markedsværdi, ultimo	9.724	7.857	9.131

## 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 rapporten anførte nøgletal er beregnet således:

Egenkapitalforrentning	<u>Resultat ekskl. minoriteter de seneste 12 måneder</u> Gns. egenkapital ekskl. minoriteter EBITA de seneste 12 måneder
ROIC ekskl. goodwill	<u>Gns. investeret kapital ekskl. goodwill</u> EBITA de seneste 12 måneder
ROIC inkl. goodwill	<u>Gns. investeret kapital inkl. goodwill</u> Egenkapital, ultimo
Egenkapitalandel	<u>Passiver i alt, ultimo</u> NIBD, ultimo
NIBD/EBITDA	<u>EBITDA de seneste 12 måneder</u> Periodens resultat ekskl. minoriteter
Resultat pr. aktie (EPS)	<u>Gns. antal aktier i omløb</u> Periodens resultat ekskl. minoriteter
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	<u>Udvandet gns. antal aktier i omløb</u> Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
Indre værdi pr. aktie	<u>Antal aktier ultimo ekskl. egne aktier</u> Markedsværdi, ultimo
Kurs/indre værdi (KI)	<u>Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo</u> Antal aktier ekskl. egne aktier x børskurs
Markedsværdi	

# Delårsberetning for 1. kvartal 2016

## Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Ændring	
Omsætning	2.776	2.784	-8	0%
EBITDA	256	246	10	4%
EBIT	157	152	5	3%
Res. fra ass. virks. m.v.	14	19	-5	-25%
Resultat før skat	157	189	-32	-17%
Pengestrøm fra drift	110	172	-62	-36%
Netto rentebærende gæld	154	-120	274	-
Arbejdskapital	1.933	1.862	72	4%
ROIC ekskl. goodwill	18,2%	17,5%	0,7pp	
ROIC inkl. goodwill	14,9%	14,5%	0,4pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik samlet set en god begyndelse på 2016. Sammenlignet med 1. kvartal 2015 var der dog en del forskydninger mellem virksomhederne, ligesom kvartalet naturligvis var påvirket af de tilkøbte virksomheder.

Den konsoliderede omsætning blev på 2.776 mio. kr. i 1. kvartal 2016 mod 2.784 mio. kr. i 1. kvartal 2015, men den stort set uændrede omsætning dækker over flere modsatrettede forhold. BioMar har haft en betydelig omsætningsmæssig tilbagegang sammenlignet med det ekstraordinært gode 1. kvartal 2015, hvilket dog modsvares af en betydelig omsætningsfremgang på hydraulikområdet, først og fremmest grundet tilkøbet af Specma. Herudover har også de to Fibertex-virksomheder bidraget med omsætningsfremgang.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 3% fra 152 mio. kr. i 1. kvartal 2015 til 157 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Også her dækker udviklingen over flere modsatrettede forhold, idet BioMar og Fibertex Nonwovens har haft en resultatmæssig

tilbagegang, mens Fibertex Personal Care og Hydra/Specma indregnes med et øget resultat.

Den store associerede virksomhed Kramp har øget omsætningen fra 1.254 mio. kr. i 1. kvartal 2015 til 1.291 mio. kr. i 1. kvartal 2016, mens resultat af primær drift faldt fra et EBIT på 112 mio. kr. i 1. kvartal 2015 til 102 mio. kr. i 1. kvartal 2016. I Schouw & Co. koncernens regnskab indregnes Kramp med en resultatandel på 20% under resultat efter skat fra associerede virksomheder. I 1. kvartal 2016 udgjorde den indregnede andel efter skat et overskud på 15 mio. kr. mod 18 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

Øvrige associerede virksomheder og joint ventures bidrager samlet med et beskedent negativt resultat efter skat. Heri indgår også Xergi, der i 1. kvartal 2016 som forventet har realiseret en lavere omsætning end i 1. kvartal 2015 med deraf følgende lavere indtjening.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 1. kvartal 2016 en omkostning på 14 mio. kr., hvilket er en stigning på 32 mio. kr. i forhold til 1. kvartal 2015. Hele ændringen kan tilskrives valutakursreguleringer, som i 1. kvartal 2016 var negative med 13 mio. kr., mens de i 1. kvartal 2015 var positive med 23 mio. kr. Hvis der korrigeres herfor, er de egentlige netto renteomkostninger reduceret med 4 mio. kr.

## Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. kvartal 2016 en positiv pengestrøm på 110 mio. kr.

mod 172 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Til investeringer blev der i 1. kvartal 2016 anvendt 739 mio. kr., først og fremmest til købet af Specma, mens der til sammenligning i 1. kvartal 2015 blev anvendt 78 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 1. kvartal 2015 et netto indestående på 120 mio. kr., som ved udgangen af 2015 yderligere var forbedret til et netto indestående på 511 mio. kr. Den netto rentebærende gæld blev i 1. kvartal 2016 ændret væsentligt, først og fremmest grundet købet af Specma, og udgjorde således netto en gæld på 154 mio. kr. ved udgangen af kvartalet.

Koncernens binding i arbejdskapital blev forøget fra 1.862 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 1.933 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016. Den øgede binding hidrører hovedsageligt fra de tilkøbte aktiviteter, hvor stigningen dog delvist er modvirket af en væsentlig reduktion i BioMar. ■

# Delårsberetning for 1. kvartal 2016

## Kort om virksomhederne

Til forretningsudviklingen i de enkelte virksomheder i 1. kvartal 2016 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

**BIOMAR** har realiseret en væsentlig omsætnings-tilbagegang sammenlignet med 1. kvartal 2015, hvor BioMar havde et ekstraordinært stort salg i Norge. Tilbagegangen skyldes herudover reduceret afsætning i Chile som følge af et naturfænomen med voldsom algeopblomstring, der dog efterfølgende er ophørt. Den lavere omsætning har også medført et lavere resultat af primær drift.

**FIBERTEX PERSONAL CARE** har øget omsætningen primært drevet af øgede salgsmængder fra fabrikken i Malaysia. Herudover blev resultat af primær drift forbedret blandt andet som følge af en positiv råvareeffekt.

**FIBERTEX NONWOVENS** har øget omsætningen med positiv påvirkning fra købet af aktiviteterne i Tyrkiet i november 2015 og øget omsætning fra de øvrige fabrikker i Europa. Resultatet af primær drift blev lavere end året før, primært foranlediget af svagere resultater i Sydafrika og USA.

**HYDRA/SPECMA** har med overtagelsen af Specma den 4. januar 2016 fundet et nyt og væsentligt højere niveau, hvor omsætning og resultat af primær drift ikke er sammenlignelige med året før. Det hidtidige Hydra-Grene, som i 1. kvartal 2015 indgik alene, har isoleret set haft fremgang i både omsætning og resultat af primær drift.

**KRAMP**, der indregnes som associeret virksomhed, har realiseret fortsat omsætningsfremgang, men med et mindre resultat af primær drift.

Den 29. januar 2016 indgik Schouw & Co. aftale om køb af GPV International A/S, der er Danmarks førende virksomhed inden for EMS (Electronic Manufacturing Services). GPV, der i 2015 omsatte for ca. 850 mio. kr., beskæftiger godt 1.000 medarbejdere og har produktion i Tarm og Aars i Danmark samt i Bangkok i Thailand.

Handelen blev indgået med forbehold for de relevante myndigheders godkendelse og transaktionen blev endelig gennemført den 1. april 2016. GPV indgår således ikke i Schouw & Co. koncernens resultatopgørelse for 1. kvartal 2016.

## Schouw & Co. aktien og egne aktier

Aktiekapitalen i Schouw & Co. udgør nominelt 255.000.000 kr. fordelt på 25.500.000 stk. aktier a nominelt 10 kr. Hver aktie har én stemme.

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 1. kvartal 2016 steget med 6% fra 387,00 kr. ved udgangen af 2015 til 409,00 kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016. Den 19. april 2016 fragik der 10 kr. pr. aktie i udbytte.

Ved udgangen af 2015 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.906.130 stk. aktier, svarende til 7,48% af aktiekapitalen. I 1. kvartal 2016 har selskabet anvendt 180.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram. Aktuelt ejer selskabet således 1.726.130 stk. egne aktier, svarende til 6,77% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 706 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

## Efterfølgende begivenheder

Ud over købet af GPV den 1. april 2016 er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. kvartal 2016, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport.

## Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapport for 2015, og den aktuelle vurdering af særlige risici er i det væsentlige uændret fra den vurdering, der blev lagt til grund ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015.■

# Forventninger

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er gennemgående godt rustet med en konkurrenceevne i international klasse, og koncernen råder over gode ressourcer, der muliggør de nødvendige forretningsmæssige tiltag.

De aktuelle markedsforhold er kendetegnet ved mange væsentlige usikkerheder. Europa er fortsat påvirket af svag økonomisk udvikling og geopolitiske spændinger, som har betydning for koncernens aktiviteter, biologiske udfordringer på vigtige markeder har påvirket aktiviteterne i BioMar, og der er betydelig usikkerhed om udviklingen i råvarepriser og valutakurser, som kan påvirke flere af virksomhederne. Koncernen oplever dog gennemgående god aktivitet i de fleste markedssegmenter, selv om der i enkelte segmenter mærkes en vis afmatning.

**BIOMAR** forventer således udfordrende markedsforhold med begrænset vækst på de europæiske markeder og større mængdemæssig tilbagegang i totalmarkedet i Chile end tidligere forventet. Virksomheden reducerer derfor nu omsætningsforventningen, men forventningen til årets resultat af primær drift fastholdes.

**FIBERTEX PERSONAL CARE** fastholder forventningen om en øget omsætning i 2016. Forventningen til årets resultat af primær drift øges, men vil dog stadig være på et niveau, som er lavere end i 2015, hvor resultatet var ekstraordinært positivt som følge af et markant fald i råvarepriserne i slutningen af året samt en usædvanlig stor positiv valutakurseffekt i 2. halvår 2015.

**FIBERTEX NONWOVENS** forventer i 2016 at få glæde af de senest foretagne investeringer og opkøb. Virksomheden fastholder forventningen om fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, selvom specielt aktiviteten i Sydafrika er udfordret af vanskelige markedsforhold.

**HYDRA/SPECMA** ser en beskeden vækst på det globale hydraulikmarked i 2016, men med ganske forskellig udvikling i de individuelle segmenter. Den samlede virksomhed fastholder forventningerne til både omsætning og resultat af primær drift.

**GPV** indgår i konsolideringen fra den 1. april 2016, og for den forestående ni-måneders periode forventes GPV at bidrage med en omsætning på 600-650 mio. kr. og et EBIT i størrelsesordenen 40 mio. kr. I forbindelse med købet skal der udarbejdes en regnskabsmæssig købesumfordeling, som færdiggøres i 2. kvartal 2016, men den heraf afledte regulering forventes dog ikke at få væsentlig indflydelse på årets resultat.

Den associerede virksomhed **KRAMP** fastholder forventningen om fremgang i omsætning og et resultat af primær drift på niveau med 2015.

**XERGI**, der indregnes som joint venture, forventer i 2016 at kunne holde et godt aktivitetsniveau, men dog ikke på samme høje niveau som i 2015. Virksomheden er som altid meget afhængig af, at aktuelle projekter kan gennemføres inden for de planlagte tidsrammer, og der forventes fortsat et lavere resultat for året end i 2015.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. nu at realisere en konsolideret omsætning i 2016 i størrelsesordenen 14,1 mia. kr. I forhold til den tidligere forventning på ca. 14,2 mia. kr. er forventningen til omsætningen i BioMar reduceret, hvilket dog i det væsentligste modsvares af, at omsætningen i GPV nu tillægges. I flere af virksomhederne er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis at give nogen større resultateffekt.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører, at den samlede koncern i 2016 nu øger forventningen med 10 mio. kr. til et EBIT i intervallet 810-900 mio. kr., mod tidligere forventet 760-850 mio. kr., hvor EBIT fra GPV på 40 mio. kr. tillægges.

Associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes uændret i 2016 at bidrage med et resultat i intervallet 75-85 mio. kr., hvoraf hovedparten udgøres af resultatandelen fra Kramp. Koncernens samlede finansielle poster forventes ligeledes uændret i 2016 at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 35 mio. kr. ■

<b>OMSÆTNING (mio. kr.)</b>	<b>2016F efter Q1</b>	<b>2016F opr.</b>	<b>2015 real.</b>
BioMar	ca. 8.500	ca. 9.200	8.974
Fibertex Personal Care	ca. 1.900	ca. 1.900	1.797
Fibertex Nonwovens	ca. 1.400	ca. 1.400	1.222
Hydra/Specma	ca. 1.700	ca. 1.700	603
GPV	600-650	-	-
Øvrige/elimineringer	-	-	-30
<b>Omsætning i alt</b>	<b>ca. 14,1 mia.</b>	<b>ca. 14,2 mia.</b>	<b>12.566</b>
Kramp (100%)	ca. 5.400	ca. 5.400	5.126

<b>EBIT (mio. kr.)</b>	<b>2016F efter Q1</b>	<b>2016F opr.</b>	<b>2015 real.</b>
BioMar	410-450	410-450	447
Fibertex Personal Care	210-230	200-220	253
Fibertex Nonwovens	80-90	80-90	76
Hydra/Specma *	90-110	90-110	78
GPV	ca. 40	-	-
Øvrige	ca. -20	ca. -20	-23
<b>EBIT i alt</b>	<b>810-900</b>	<b>760-850</b>	<b>831</b>
Associerede m.v.	75-85	75-85	86
Nettofinans	ca. -35	ca. -35	-46
<b>Resultat før skat</b>	<b>850-950</b>	<b>800-900</b>	<b>871</b>
Kramp EBIT (100%)	460-485	460-485	474

\* Efter fradrag af ca. 25 mio. kr. som følge af købesumfordeling

## Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskabet og årsregnskabet for børsnoterede selskaber.

Schouw & Co har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2016. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2016 eller forventes at påvirke Schouw & Co.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2015 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

## Skøn og estimater

Udarbejdelsen af delårsregnskaber kræver, at ledelsen foretager regnskabsmæssige skøn og estimater, som påvirker anvendelsen af regnskabspraksis og indregnede aktiver, forpligtelser, indtægter og omkostninger. Faktiske resultater kan afvige fra disse skøn.

## Afrunding og præsentation

Delårsrapportens tal er som hovedregel afrundet til én decimal efter normale afrundingsregler, hvilket kan medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

## Finanskalender 2016

*11. august 2016*

Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2016

*10. november 2016*

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2016

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkt for telefonkonferencer i forbindelse med offentliggørelse af årsrapporten og delårsrapporter vil fremgå af selskabsmeddelelser og hjemmesiden [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).





# Virksomhederne

---

# BioMar

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Virksomhedens aktiviteter er geografisk opdelt i regionerne North Sea (Norge og Skotland), Americas (Chile og Costa Rica) og Continental Europe. Endvidere er aktiviteter i Asien under opbygning.

## Den økonomiske udvikling

De afsatte mængder i 1. kvartal 2016 var lavere end i 1. kvartal 2015, hvor BioMar havde et ekstraordinært stort salg i Norge grundet slutleverancer på ældre kontrakter. Tilbagegangen skyldes herudover, at afsætningen i Chile blev reduceret i kvartalets sidste del som følge af et naturfænomen med en voldsom algeopblomstring i et afgrænset geografisk område, der har reduceret mængden af fisk i søen. Derimod steg afsætningen i Continental Europe som følge af fremgang i det sydlige Europa.

Den realiserede omsætning faldt med 20% fra 1.909 mio. kr. i 1. kvartal 2015 til 1.532 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Tilbagegangen er overvejende en konsekvens af de lavere afsatte mængder, men også den lavere kurs på norske kroner har bidraget negativt til omsætningen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2016 på 22 mio. kr. mod 49 mio. kr. i 1. kvartal 2015, hvor resultatet i Norge var påvirket af det førnævnte ekstraordinært store salg. Også i Chile var det forventet, at indtjeningen i 1. kvartal 2016 ville blive lavere end året før, hvilket dog blev forstærket af problemet med algeopblomstring. Continental Europe realiserede derimod øget indtjening som følge af de øgede mængder.

Bindingen i arbejdskapital faldt fra 1.090 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 782 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016. Reduktionen skyldes en kombination af lavere tilgodehavender som følge af det lavere salg og lavere varebeholdninger samt højere leverandørkreditter. Baseret på det realiserede resultat de seneste 12 måneder blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2016 reduceret beskedent til 22,3% mod 23,1% ved udgangen af 1. kvartal 2015.

## Forretningsudvikling

Af BioMars to hovedmarkeder, Norge og Chile, har Norge haft en start på året i overensstemmelse med det forventede, hvor god margin management og fortsat øget salg af value-added produkter har bidraget til resultatet. I Chile førte den voldsomme algeopblomstring til en markant reduktion af fodersalget, specielt i marts måned, hvor fiskeopdrættere flyttede lagerbeholdninger af foder fra de berørte geografiske områder til de områder, som ikke var berørt af algeopblomstringen. I Continental Europe har marginerne været stabile og med de øgede afsatte mængder har regionen fået en god start på året.

I Norge fastlægges hovedparten af de væsentlige kontrakter om leverancerne til den vigtige højsæson i 2. halvår normalt i årets 2. kvartal, og det er derfor stadig for tidligt at konkludere noget endeligt om udsigterne for hele året i Norge.

I Chile har BioMar genvundet markedsandele i årets første måneder, men som følge af algeopblomstringen er der stor usikkerhed om, hvordan

de afsatte mængder vil udvikle sig i den resterende del af året. Det er givet, at den producerede mængde af fisk i 2016 bliver væsentligt reduceret, men til gengæld er priserne på de opdrættede fisk nu steget til et niveau, som er profitabelt for de chilenske opdrættere.

I Continental Europe var mængderne i 1. kvartal 2016 højere end året før, specielt i det sydlige Europa, hvor den begyndende konsolidering i den græske opdrætsindustri har materialiseret sig i et mere stabilt marked og en stigende afsætning for BioMar. Herudover har også den vestlige del af regionen haft en god afsætning.

I Tyrkiet færdiggør BioMar i øjeblikket en ny fabrik i samarbejde med tyrkiske Sagun Group. Produktionen på den nye fabrik forventes opstartet i løbet af maj 2016, og fabrikken vil fra starten have en produktionskapacitet på ca. 50.000 ton foder med mulighed for senere udvidelse. Produktionen vil i første omgang have fokus på fiskearter, som BioMar i forvejen producerer foder til, og fabrikken giver BioMar en naturlig indgang til det tyrkiske marked, som er et af Europas vigtigste inden for fiskeopdræt.

I Kina planlægges etableringen af en green field fiskefoderfabrik, der opføres i et 50/50 joint venture med den store kinesiske foderproducent Tongwei. Den nye fabrik forventes idriftsat i 2. kvartal 2017. Joint venture selskabet vil komplementere Tongweis nuværende produktion og fokusere på højværdifoder, hvor BioMars ekspertise inden for receptoptimering, teknologi, farm management og sporbarhed kan udnyttes. →



På det vigtige norske marked opfører BioMar i øjeblikket en ny produktionslinje på den eksisterende fabrik i Karmøy. Den nye produktionslinje får en årlig kapacitet på 140.000 ton, og den forventes idriftsat i 2. kvartal 2017.

## Forventninger til fremtiden

Ved årets start forventede BioMar, at de generelle markedsforhold i 2016 fortsat ville være udfordrende, primært som følge af en beskeden vækst på de europæiske markeder og en forventet mængdemæssig tilbagegang i totalmarkedet i Chile. Vurderingen er imidlertid nu, at de totale fodermængder på det vigtige norske marked bliver mindre end tidligere forventet. Samtidig er det givet, at de totale fodermængder på det chilenske marked bliver yderligere reduceret som konsekvens af algeopblomstringen, der har reduceret mængden af fisk i søen og dermed har forrettet skade, selv om algeopblomstringen efterfølgende er ophørt igen.

På den baggrund reducerer BioMar omsætningsforventningen for hele 2016 til en omsætning i størrelsesordenen 8,5 mia. kr. mod tidligere forventet 9,2 mia. kr., mens forventningen til årets resultat af primær drift fastholdes på et EBIT i intervallet 410-450 mio. kr. ■

	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
Mængde (1.000 tons)	165	193	955
Omsætning (mio. kr.)	1.532	1.909	8.974
- heraf North Sea	680	935	4.279
- heraf Americas	530	703	2.666
- heraf Cont. Europe	322	271	2.029

Alle beløb i mio. kr.

	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	1.532,1	1.909,0	8.974,2
Bruttoresultat	162,0	199,5	1.080,5
EBITDA	56,0	86,3	592,8
Af- og nedskrivninger	34,0	37,0	146,1
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>22,0</b>	<b>49,3</b>	<b>446,7</b>
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	1,1	0,2	6,0
Finansielle poster netto	-0,1	2,2	-53,6
<b>Resultat før skat</b>	<b>23,0</b>	<b>51,7</b>	<b>399,1</b>
Skat af periodens resultat	-10,5	-36,1	-131,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>12,5</b>	<b>15,6</b>	<b>267,2</b>

<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	-24,8	-5,6	636,7
Pengestrøm fra investering	-79,2	-13,2	-209,5
Pengestrøm fra finansiering	-17,8	59,4	-621,7

<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	394,0	388,9	409,7
Materielle aktiver	898,1	951,0	884,9
Andre langfristede aktiver	286,8	213,6	268,7
Likvide beholdninger	325,2	736,3	457,2
Øvrige kortfristede aktiver	2.534,8	2.757,9	2.812,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.438,9</b>	<b>5.047,7</b>	<b>4.832,7</b>

Egenkapital	1.863,6	1.950,0	2.128,2
Rentebærende gældsforpligtelser	779,9	1.278,8	597,7
Øvrige forpligtelser	1.795,4	1.818,9	2.106,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.438,9</b>	<b>5.047,7</b>	<b>4.832,7</b>

Gennemsnitligt antal medarbejdere	896	912	897
-----------------------------------	-----	-----	-----

<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	3,7%	4,5%	6,6%
EBIT-margin	1,4%	2,6%	5,0%
ROIC ekskl. goodwill	22,3%	23,1%	22,7%
ROIC inkl. goodwill	15,9%	16,7%	16,4%
Arbejdskapital	781,7	1.089,6	752,4
<b>Netto rentebærende gæld</b>	<b>389,2</b>	<b>531,1</b>	<b>68,7</b>

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

# Fibertex Personal Care

Fibertex Personal Care er en af verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens tekstiler til hygiejneindustrien. Virksomhedens produkter indgår som en af de vigtigste bestanddele i bleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Virksomhedens aktiviteter er primært koncentreret i Europa og Sydøstasien.

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. kvartal 2016 en omsætning på 458 mio. kr. mod 428 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Stigningen i omsætningen er primært drevet af en øget salgsmængde fra fabrikken i Malaysia.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2016 på 87 mio. kr. mod 64 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Resultatet er positivt påvirket af den højere afsætning, bedre udnyttelse af produktionskapaciteten samt salg af flere value-added produkter. Resultatet er dog også påvirket af en væsentlig positiv råvareeffekt.

Fibertex Personal Care har reduceret bindingen i arbejdskapital marginalt fra 289 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 288 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016. Som følge af det markant øgede resultat de seneste 12 måneder blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2016 forbedret til 23,0% mod 15,9% ved udgangen af 1. kvartal 2015.

## Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care afsætter produkter over hele verden, men med hovedvægt på Europa og Sydøstasien. Salget sker gennem egne salgsorganisationer i Danmark og Malaysia direkte til store internationale producenter af bleer og andre hygiejneartikler.

Det er meget vigtigt for virksomhedens kunder, at de kan få en høj leveringssikkerhed og samtidig tilstrækkelig fleksibilitet, således at de markedsudsving, kunderne oplever, kan afspejles i deres indkøb af nonwovens. Markedet stiller generelt høje krav til produkter og produktsikkerhed, og der er særdeles stort fokus på kvalitet.

Fibertex Personal Care har syv store produktionslinjer, heraf tre i Danmark og fire i Malaysia, som producerer nonwovens tekstiler med høj produktions effektivitet og af høj kvalitet. Hver linje har sit speciale, som spænder fra superbløde produkter og produkter med høje barriereegenskaber til ultratynde produkter. Herudover har Fibertex Personal Care mulighed for at tilbyde print direkte på nonwovens gennem virksomheden Innowo Print i Tyskland.

Fibertex Personal Care har i januar 2016 annonceret etablering af endnu en produktionslinje i Malaysia, således at den samlede kapacitet i Malaysia kan øges med ca. 20%. Der er dog ikke plads til yderligere udvidelser på det eksisterende fabriksområde i Nilai lidt sydøst for Kuala Lumpur, og derfor etableres linjen i en ny fabriksenhed, ca. 25 km syd for den eksisterende, hvor der også vil være plads til flere fremtidige udvidelser. Den nye produktionslinje forventes at blive idriftsat medio

2017, og udvidelsen skal sikre, at Fibertex Personal Care får del i den forventede fortsatte vækst i Asien.

Ud over etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia foretages der en udvidelse af den eksisterende fabrik i Nilai til også at omfatte printfaciliteter, således at der også i Sydøstasien kan leveres ydelser svarende til dem, som i dag leveres gennem Innowo Print i Tyskland. Denne udvidelse var egentligt forventet idriftsat i starten af 2017, men grundet stor efterspørgsel i regionen søges igangsættelsen af printfaciliteterne fremrykket til 3. kvartal 2016.

## Forventninger til fremtiden

Den globale kapacitet til produktion af nonwovens øges til stadighed, og som følge heraf opstår der fra tid til anden perioder med overkapacitet på markedet i de enkelte regioner. Fibertex Personal Care ser i Europa et marked med begrænset vækst og deraf følgende stærk priskonkurrence. I Asien ses et voksende marked, hvor der også er priskonkurrence, men hvor den stigende efterspørgsel løbende absorberer det kraftigt øgede udbud i regionen.

Fibertex Personal Care vil i 2016 have fokus på konsolidering og på udnyttelsen af den samlede produktionskapacitet samt sikre, at igangsatte investeringer forløber planmæssigt. Samtidig fastholdes fokus på de muligheder, der er for lønsom vækst i Sydøstasien. I 2016 vil der desuden →

# Fibertex Personal Care

være fokus på en række opgraderinger af produktionsapparatet med det formål at øge fleksibilitet, output og mængden af value-added produkter. I praksis medfører det, at en af de eksisterende produktionslinjer i Danmark udtages af driften i en periode i 2016 med henblik på opgradering.

På baggrund af aktiviteten i årets 1. kvartal forventer Fibertex Personal Care uændret at realisere en omsætning for hele 2016 i størrelsesordenen 1,9 mia. kr. Årets resultat af primær drift vil i høj grad afhænge af udviklingen i råvarepriser og valutakurser i den resterende del af året, og aktuelt er det forventningen, at den positive effekt, der har været i årets første del, senere vil blive elimineret. Forventningen til årets resultat af primær drift øges dog til et EBIT i intervallet 210-230 mio. kr. mod tidligere forventet 200-220 mio. kr. ■

	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
Omsætning (mio. kr.)	458	428	1.797
- heraf fra Danmark	186	201	795
- heraf fra Malaysia	244	210	935
- heraf fra Tyskland	28	17	67

Alle beløb i mio. kr.

	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	458,4	427,9	1.797,2
Bruttoresultat	124,4	94,0	381,8
EBITDA	116,2	99,2	394,7
Af- og nedskrivninger	28,8	35,7	142,2
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>87,4</b>	<b>63,5</b>	<b>252,5</b>
Finansielle poster netto	-9,4	1,2	-5,5
<b>Resultat før skat</b>	<b>78,0</b>	<b>64,7</b>	<b>247,0</b>
Skat af periodens resultat	-17,9	-14,7	-60,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>60,1</b>	<b>50,0</b>	<b>187,0</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	111,5	90,8	342,1
Pengestrøm fra investering	-65,5	-7,6	-85,3
Pengestrøm fra finansiering	-32,1	-55,9	-248,1
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	65,3	66,7	76,3
Materielle aktiver	1.057,8	1.134,3	975,1
Andre langfristede aktiver	80,8	131,7	82,0
Likvide beholdninger	44,2	49,2	27,9
Øvrige kortfristede aktiver	578,6	545,1	542,9
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.826,7</b>	<b>1.927,0</b>	<b>1.704,2</b>
Egenkapital	810,1	752,3	786,2
Rentebærende gældsforpligtelser	637,2	732,7	511,2
Øvrige forpligtelser	379,4	442,0	406,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.826,7</b>	<b>1.927,0</b>	<b>1.704,2</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	521	506	514
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	25,4%	23,2%	22,0%
EBIT-margin	19,1%	14,8%	14,1%
ROIC ekskl. goodwill	23,0%	15,9%	20,7%
ROIC inkl. goodwill	21,3%	14,9%	19,2%
Arbejdskapital	287,7	289,3	294,4
Netto rentebærende gæld	515,3	683,5	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 1. kvartal 2016 en omsætning på 338 mio. kr. mod 306 mio. kr. i 1. kvartal 2015, svarende til en fremgang på 10%. 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, mens afsætningen fra fabrikken i USA er reduceret. Afsætningen fra fabrikken i Sydafrika er også reduceret, men da Fibertex South Africa først indgik i det konsoliderede regnskab fra den 1. marts 2015, er den indregnede omsætning herfra i 1. kvartal 2016 lidt højere end i 1. kvartal 2015.

Resultat af primær drift (EBIT) i 1. kvartal 2016 blev på 22 mio. kr. mod 27 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Resultatet i kvartalet var baseret på en god efterspørgsel i både autosegmentet og flere andre segmenter samt en tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker. Hertil kommer positiv effekt af opkøbet i Tyrkiet, hvor aktiviteten i 1. kvartal var god. Til gengæld var resultaterne i Sydafrika og USA lavere end året før. Ved sammenligningen med sidste år skal det dog bemærkes, at resultatet i 1. kvartal 2015 var påvirket af en engangsindtægt på 3 mio. kr. vedrørende købet af 48% af aktierne i Fibertex South Africa.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet og indregning af Tyrkiet øget til 379 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016, mod et niveau på 332 mio. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Som følge af det realiserede resultat de seneste 12 måneder og den forholdsmæssigt højere gennemsnitlige investerede kapital blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2016 reduceret til 7,0% mod 9,1% ved udgangen af 1. kvartal 2015.

## Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. kvartal 2016 gennemgående haft en positiv udvikling inden for kerneforretningerne med god aktivitet inden for bilindustrien og på markeder uden for Europa samt forbedret produktmiks med øget afsætning af avancerede produkter. Samtidig har der været en højere europæisk afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før. Derimod har afsætningen fra fabrikken i USA været lavere end i 1. kvartal 2015, hvilket dog forventes at normalisere sig henover året. Efterspørgslen i Sydafrika er påvirket af reduceret aktivitet, hvor udbygning af infrastrukturen og minedriften i øjeblikket er væsentligt påvirket af svag økonomisk aktivitet og lave priser på råstoffer. Afsætning fra fabrikken i Sydafrika fokuseres derfor i stigende grad på eksportmarkederne, hvilket understøttes af den globale salgsorganisation.

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 forretningsplatformen er styrket.

Produktionskapaciteten til fremstilling af videreforedledede produkter er løbende udbygget ved teknologisk opgradering af flere produktionslinjer som et led i strategien om at øge afsætningen af højværdiprodukter og om at optimere kapacitetsudnyttelsen imellem de enkelte fabrikker. Denne indsats fortsættes i den resterende del af 2016 med opgradering af flere produktionslinjer.

På udviklings- og innovationssiden er der opbygget en solid portefølje af nye projekter, herunder produkter til autoindustrien, kompositindustrien, filtrering og akustiske anvendelser samt produkter til salg på nye geografiske markeder, hvor der forventes vækst. For at følge kundernes udvikling og udnytte det fremadrettede vækstpotentiale er produktionskapaciteten i Tjekkiet øget med investering i en ny produktionslinje, der forventes ibrugtaget i 2. kvartal 2016.

Fibertex South Africa købte i 2015 en allerede etableret linje til fiberproduktion og har herudover investeret i en ny linje til nonwovensproduktion, som forventes i drift i 2. kvartal 2016. Det forventes, at investeringen i Sydafrika vil øge fabrikkens produktionseffektivitet yderligere samtidig med, at der vil være produktionskapacitet til rådighed, når efterspørgslen i regionen igen øges.

## Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2016 et relativt stabilt aktivitetsniveau inden for de fleste segmenter og markeder. Sydafrika vil dog fortsat være →

# Fibertex Nonwovens

en resultatmæssig udfordring som følge af den øjeblikkelige svage økonomiske aktivitet i regionen, ligesom der generelt er en vis usikkerhed om væksten i verdensøkonomien og dermed en potentiel usikkerhed om udviklingen inden for konjunkturfølsomme segmenter, som kan påvirke årets afsætning og resultat.

Resultat af primær drift for 2016 som helhed forventes øget i forhold til 2015, da der kan drages fordel af de produktionslinjer, der er opgraderet i 2015 og af den nye kapacitet, der er etableret i Tjekkiet og Sydafrika, foruden opkøbet af aktiviteterne i Tyrkiet, som får fuld effekt i 2016. Med de gennemførte strukturelle investeringer og en intensiveret markedsbearbejdning, som er rettet mod vækst i afsætningen af højværdiprodukter, forventer Fibertex Nonwovens at skabe en solid base for en øget fremtidig indtjening.

På den baggrund fastholder Fibertex Nonwovens forventningerne om i 2016 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,4 mia. kr. Resultatet af primær drift forventes ligeledes fortsat at udgøre et EBIT i intervallet 80-90 mio. kr. ■

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
Omsætning (mio. kr.)	338	306	1.222
- heraf fra Danmark	58	59	211
- heraf fra Tjekkiet	84	73	308
- heraf fra Frankrig	134	123	490
- heraf fra øvrige	62	51	213

Alle beløb i mio. kr.

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	337,7	305,8	1.222,3
Bruttoresultat	77,2	70,4	272,8
EBITDA	43,8	45,1	153,2
Af- og nedskrivninger	21,4	17,8	76,8
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	22,5	27,3	76,4
Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,0	-0,6	-0,7
Finansielle poster netto	-3,2	-3,7	-11,7
<b>Resultat før skat</b>	19,2	23,0	64,0
Skat af periodens resultat	-6,4	-6,7	-17,1
<b>Resultat før minoriteter</b>	12,8	16,3	46,9
Minoritetsinteresser	1,2	0,1	3,0
<b>Periodens resultat</b>	13,9	16,4	49,9

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	10,2	27,5	97,2
Pengestrøm fra investering	-21,9	-55,4	-313,0
Pengestrøm fra finansiering	42,2	55,2	216,0

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	164,3	156,3	168,2
Materielle aktiver	717,2	578,8	723,0
Andre langfristede aktiver	0,0	0,1	3,9
Likvide beholdninger	89,0	86,0	58,8
Øvrige kortfristede aktiver	573,2	531,6	549,5
<b>Aktiver i alt</b>	1.543,7	1.352,8	1.503,4

Egenkapital	465,3	429,6	459,6
Rentebærende gældsforpligtelser	832,3	656,5	793,2
Øvrige forpligtelser	246,1	266,7	250,6
<b>Passiver i alt</b>	1.543,7	1.352,8	1.503,4

Gennemsnitligt antal medarbejdere	785	622	719
-----------------------------------	-----	-----	-----

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	13,0%	14,7%	12,5%
EBIT-margin	6,6%	8,9%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	7,0%	9,1%	7,8%
ROIC inkl. goodwill	6,3%	8,1%	7,0%
Arbejdskapital	379,3	332,2	361,1
Netto rentebærende gæld	743,3	570,5	730,4

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



# Hydra/Specma

Den 4. januar 2016 overtog Hydra-Grene den svenske hydraulikvirksomhed Specma AB, der således med virkning fra årsskiftet indgår i konsolideringen. De rapporterede tal for 2016 er derfor væsentligt forskellige fra året før.

Hydra/Specma er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien. Virksomheden har sine primære aktiviteter i Norden og det øvrige Europa. Herudover betjener virksomheden udvalgte forretningssegmenter på oversøiske markeder.

## Den økonomiske udvikling

Hydra/Specma fik samlet set et godt 1. kvartal 2016 med et højt aktivitetsniveau, og virksomheden realiserede en samlet omsætning på 453 mio. kr. mod en omsætning på 148 mio. kr. i 1. kvartal 2015 i det hidtidige Hydra-Grene. Den sammenlignelige omsætning i det hidtidige Hydra-Grene alene steg med 26 mio. kr. fra 1. kvartal 2015 til 1. kvartal 2016, svarende til en fremgang på 17%, hovedsageligt som følge af øget afsætning til vindmølleindustrien.

Den væsentligste del af omsætningsstigningen hidrører imidlertid fra købet af Specma, som i 1. kvartal 2016 har realiseret en omsætning på samme niveau som i kvartalet året før. Det er først og fremmest områderne inden for minedrift og marine, som er udfordret grundet den øjeblikkelige afmatning i markedet, mens andre områder som eksempelvis automotive (lastvogne og busser) har udviklet sig omsætningsmæssigt positivt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2016 på 30 mio. kr., mod et EBIT på 16 mio. kr. i 1. kvartal 2015 i det hidtidige Hydra-Grene. Det sammenlignelige resultat af primær drift i det tidligere Hydra-Grene alene steg med 8 mio. kr. fra 1. kvartal 2015 til 1. kvartal 2016 som følge af omsætningsstigningen og ændret produktmix samt effektivisering af processer og produktion.

Den resterende del af resultatet hidrører fra købet af Specma, som i 1. kvartal 2016 har realiseret et resultat af primær drift på 12 mio. kr. mod 19 mio. kr. i 1. kvartal 2015, blandt andet grundet de udfordrende markedsforhold inden for de konjunkturfølsomme forretningsområder. Hertil kommer, at resultatet i 1. kvartal 2016 belastes af øgede afskrivninger på 6 mio. kr. som følge af købesumfordeling.

Den samlede binding i arbejdskapital er steget markant fra 161 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 491 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016 som en naturlig konsekvens af købet af Specma. På trods 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 1. kvartal 2016 øget til 23,6% mod 23,3% ved udgangen af 1. kvartal 2015. Det bemærkes, at de tilkøbte aktiviteter kun indgår i det sidste kvartal af den 12 måneders periode, som indgår i beregningen.

## Forretningsudvikling

Hydra-Grene har hidtil overvejende haft sine aktiviteter i Danmark, og virksomhedens afsætning i udlandet har primært været til kunder inden for

vindmølleindustrien og offshore-industrien eller til kunder på andre områder, hvor virksomheden har særlig ekspertise.

Efter købet af den noget større men ellers sammenlignelige svenske hydraulikvirksomhed, Specma, har den samlede virksomhed sikret sig en markant andel af hydraulikmarkedet i Norden på både eftermarkedet og industrisegmentet, samtidigt med at platformen for betjening af strategiske kunder internationalt er blevet væsentligt styrket. Købet af Specma styrker den samlede virksomheds ekspertise, blandt andet inden for hydrauliksystemer samt rør og slangeudrustning, ligesom industrisegmenterne er udvidet til også at omfatte automotive, minedrift og marine.

For at styrke integrationen af den samlede virksomhed er der igangsat en række aktiviteter og projekter med henblik på at realisere umiddelbare synergier inden for indkøb og krydssalg, ligesom mulighederne for generel optimering afsøges med best practice og benchmarking. Integrationen sker med hensyntagen til de to hidtidige virksomheder, som begge havde igangsat vækst- og optimeringsstrategier før opkøbet, og hele organisationen yder en stor og konstruktiv indsats i de igangsatte fælles synergiprojekter. →



# Hydra/Specma

## Forventninger til fremtiden

Overordnet set forventes en beskeden vækst på det globale hydraulikmarked i 2016. For Hydra/Specma forventes det, at afsætningen til vindmølleindustrien og automotive-segmentet samt eftermarkedet til industrien vil fortsætte den positive udvikling. Derimod forventes det, at de mere konjunkturfølsomme segmenter som offshore, marine og minedrift fortsat vil være udfordret som følge af de lave priser på olie og andre råstoffer.

Den samlede virksomhed har derfor afdæmpede forventninger til indtjeningen i 2016. Sammenlægnings af de to virksomheder forventes ganske vist over tid at medføre positive synergier, først og fremmest gennem optimering af indkøb og kryds-salg men på kort sigt modvirkes de af naturlige integrationsomkostninger.

På den baggrund fastholder Hydra/Specma forventningen om i 2016 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,7 mia. kr. Årets resultat af primær drift forventes ligeledes uændret at blive et EBIT i intervallet 90-110 mio. kr. efter fradrag af øgede afskrivninger på ca. 25 mio. kr. som følge af købesumfordeling. ■

	1. kvrt. 2016	1. kvrt. 2015	Helår 2015
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	452,9	148,4	602,9
Bruttoresultat	115,0	47,5	206,1
EBITDA	44,3	19,6	93,2
Af- og nedskrivninger	14,4	3,4	15,1
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>29,9</b>	<b>16,2</b>	<b>78,1</b>
Finansielle poster netto	-3,3	2,5	-0,1
<b>Resultat før skat</b>	<b>26,7</b>	<b>18,7</b>	<b>78,0</b>
Skat af periodens resultat	-5,5	-4,4	-18,3
<b>Resultat før minoriteter</b>	<b>21,2</b>	<b>14,3</b>	<b>59,7</b>
Minoritetsinteresser	-0,4	-0,1	0,0
<b>Periodens resultat</b>	<b>20,8</b>	<b>14,2</b>	<b>59,7</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	9,2	44,4	66,8
Pengestrøm fra investering	-488,4	-1,6	-9,8
Pengestrøm fra finansiering	533,5	-52,5	-71,3
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver	339,0	12,8	11,7
Materielle aktiver	167,9	96,1	93,7
Andre langfristede aktiver	4,7	0,0	0,3
Likvide beholdninger	61,8	12,3	7,8
Øvrige kortfristede aktiver	767,8	268,6	295,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.341,2</b>	<b>389,8</b>	<b>409,0</b>
Egenkapital	366,9	163,4	212,2
Rentebærende gældsforpligtelser	614,3	122,1	86,9
Øvrige forpligtelser	360,0	104,3	109,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.341,2</b>	<b>389,8</b>	<b>409,0</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	804	243	241
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	9,8%	13,2%	15,5%
EBIT-margin	6,6%	10,9%	12,9%
ROIC ekskl. goodwill	23,6%	23,3%	28,9%
ROIC inkl. goodwill	21,7%	23,3%	28,9%
Arbejdskapital	491,3	161,2	202,1
Netto rentebærende gæld	551,2	93,4	77,2

# Kramp

Kramp er den førende leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget i Europa.

I 2013 sammenlagde Schouw & Co. den helejede dattervirksomhed Grene med hollandske Kramp, hvorved Schouw & Co. blev 20% medejer af den samlede virksomhed.

## Den økonomiske udvikling

Kramp har haft en fornuftig start på 2016, hvor omsætningen er øget med 3% til 1.291 mio. kr. i 1. kvartal 2016 fra 1.254 mio. kr. i 1. kvartal 2015, selvom landbruget på en række markeder er under et væsentligt pres.

Omsætningsudviklingen var bredt funderet på de europæiske markeder, ligesom udviklingen fortsat er positivt påvirket af det nære samarbejde, som er opbygget de seneste år med førende landbrugs-maskinproducenter som AGCO og SDF.

Resultat af primær drift (EBIT) blev reduceret fra 112 mio. kr. i 1. kvartal 2015 til 102 mio. kr. i 1. kvartal 2016, væsentligst som følge af en lidt lavere dækningsgrad og højere omkostninger.

Kramp indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed med en resultatandel på 20%, der opgøres efter skat, og den indregnede resultatandel efter skat udgør et overskud på 15 mio. kr. i 1. kvartal 2016 i forhold til 18 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

Bindingen i arbejdskapital er steget med knap 1% fra 1.603 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 1.614 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016,

hvilket er relativt mindre end væksten i omsætningen. Den netto rentebærende gæld er derimod faldet fra 1.485 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 1.431 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016 efter udbetaling af udbytte på 246 mio. kr. til aktionærerne, hvoraf Schouw & Co. har modtaget 49 mio. kr. i december 2015.

## Forretningsmæssig udvikling

Landbruget over det meste af Europa har det fortsat vanskeligt, og der er generelt tilbageholdenhed med investeringer og vedligehold. Afmatningen i salget af nye maskiner påvirker naturligt afsættningen af komponenter til producenterne af landbrugsmaskiner, men der opleves nu også en vis reduktion i efterspørgslen efter reservedele og tilbehør, der er den vigtigste del af forretningsgrundlaget i Kramp.

På trods af udfordringerne i landbruget har Kramp øget salget i en række lande, herunder specielt Frankrig, Polen, Danmark og Sverige. Det er vurderingen, at Kramp har taget markedsandele på de fleste markeder. Konkurrencen er hård, men de gode og tætte partnerskaber med førende producenter af landbrugsmaskiner giver Kramp en betydelig fordel.

For at videreudbygge sin førerposition vil Kramp i løbet af 2016 og 2017 investere betydeligt i såvel nye som opgraderede lagerfaciliteter og IT-løsninger. Kramps e-handelsplatform bliver vigtigere og vigtigere for forretningen, og der kræves stadig større investeringer til løbende at udbygge den position, som Kramp har oparbejdet gennem de seneste år. I 2015 blev de fysiske faciliteter udvidet

med en betydelig udbygning af centrallagerfaciliteterne i Konin i Polen og Poitiers i Frankrig, og i den kommende periode forventes yderligere udvidelse af kapaciteten gennem et betydeligt investeringsprogram. Der investeres i nye lagerfaciliteter for at opfylde de behov, der er opstået ved sortimentsudvidelsen efter sammenlægningen af Kramp og Grene og den forventede vækst. De nye faciliteter sikrer samtidig en højere servicegrad og en øget tilgængelighed for virksomhedens kunder.

## Forventninger til fremtiden

Agro-området i Europa mærker fortsat en række væsentlige udfordringer, som varierer fra marked til marked, men som gennemgående er præget af økonomiske eller politiske forhold med deraf følgende afdæmpede forventninger til efterspørgselsudviklingen.

Kramp er imidlertid godt positioneret med udbyggede fysiske faciliteter og en stærk konkurrenceevne, og virksomheden fastholder forventningen om i 2016 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 5,4 mia. kr.

Kramp vil i 2016 afsætte yderligere ressourcer til at sikre markedspositionen, blandt andet gennem IT-investeringer og udvikling af nye platforme. Resultatet af primær drift forventes fastholdt på niveau med 2015, svarende til et EBIT i intervallet 460-485 mio. kr.

Efter anslåede finansielle poster og skat forventer Schouw & Co. i 2016 at indregne en resultatandel på 65-75 mio. kr. under resultat efter skat fra associerede virksomheder. ■

	<b>1. kv. 2016</b>	<b>1. kv. 2015</b>	<b>Helår 2015</b>
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	1.290,6	1.253,9	5.126,4
EBITDA	136,5	143,3	604,0
Af- og nedskrivninger	34,4	31,3	129,8
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>102,1</b>	<b>112,0</b>	<b>474,2</b>
Finansielle poster netto	-13,3	-8,7	-47,5
<b>Resultat før skat</b>	<b>88,8</b>	<b>103,3</b>	<b>426,7</b>
Skat af periodens resultat	-13,7	-15,6	-73,8
<b>Periodens resultat</b>	<b>75,1</b>	<b>87,7</b>	<b>352,9</b>
Resultat indregnet i Schouw & Co.	15,0	17,5	70,6
<b>BALANCE</b>			
Langfristede aktiver	1.028,6	1.004,9	1.044,3
Kortfristede aktiver	2.114,3	2.131,3	1.881,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>3.142,9</b>	<b>3.136,2</b>	<b>2.925,9</b>
Egenkapital	1.200,3	1.122,9	1.130,2
Rentebærende gældsforpligtelser	1.431,4	1.484,7	1.418,9
Øvrige forpligtelser	511,2	528,6	376,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>3.142,9</b>	<b>3.136,2</b>	<b>2.925,9</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.609	2.541	2.574
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	10,6%	11,4%	11,8%
EBIT-margin	7,9%	8,9%	9,2%
Arbejdskapital	1.613,8	1.602,7	1.504,8
Netto rentebærende gæld	1.431,4	1.484,7	1.418,9



# Koncernregnskab

---

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
1	Omsætning	2.775,7	2.783,8	12.565,7
	Produktionsomkostninger	-2.295,7	-2.371,3	-10.619,8
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>480,0</b>	<b>412,5</b>	<b>1.945,9</b>
	Andre driftsindtægter	7,5	5,3	23,9
	Distributionsomkostninger	-200,6	-164,4	-696,7
2	Administrationsomkostninger	-130,0	-101,6	-441,8
	Andre driftsomkostninger	-0,1	0,0	0,0
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>156,8</b>	<b>151,8</b>	<b>831,3</b>
	Resultat efter skat fra ass. virksomheder	16,4	17,0	74,7
	Resultat efter skat fra joint ventures	-2,1	2,1	11,5
	Finansielle indtægter	10,0	32,5	50,2
	Finansielle omkostninger	-24,3	-14,3	-96,6
	<b>Resultat før skat</b>	<b>156,8</b>	<b>189,1</b>	<b>871,1</b>
	Skat af periodens resultat	-40,7	-64,7	-226,3
	<b>Periodens resultat</b>	<b>116,1</b>	<b>124,4</b>	<b>644,8</b>
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	117,0	124,5	647,8
	Minoritetsinteresser	-0,9	-0,1	-3,0
	<b>Periodens resultat</b>	<b>116,1</b>	<b>124,4</b>	<b>644,8</b>
8	Resultat i kr. pr. aktie	4,95	5,29	27,48
8	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	4,94	5,28	27,38

Note	Totalindkomstopgørelse	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Valutakursreguleringer m.v.	-39,1	294,1	104,7
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-16,4	3,1	3,0
	Sikringsinstrumenter overført til prod. omk.	-0,8	0,3	0,3
	Sikringsinstrumenter overført til fin. poster	0,2	0,6	7,0
	Anden totalindkomst i ass. virksomheder m.v.	-1,3	-5,5	-7,9
	Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-0,2	0,1	-0,3
	Skat af anden totalindkomst	4,1	-1,0	-2,9
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>-53,5</b>	<b>291,7</b>	<b>103,9</b>
	Periodens resultat	116,1	124,4	644,8
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>62,6</b>	<b>416,1</b>	<b>748,7</b>
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	63,6	416,2	756,4
	Minoritetsinteresser	-1,0	-0,1	-7,7
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>62,6</b>	<b>416,1</b>	<b>748,7</b>

# Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/3 2016	31/12 2015	31/3 2015	31/12 2014
	Goodwill	1.147,0	1.006,1	1.011,6	970,5
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	0,0	0,0	11,9	12,1
	Udviklingsprojekter under udførelse	0,0	0,0	13,2	18,4
	Andre immaterielle aktiver	325,9	169,9	98,1	93,9
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>1.472,9</b>	<b>1.176,0</b>	<b>1.134,8</b>	<b>1.094,9</b>
	Grunde og bygninger	1.312,6	1.260,2	1.291,5	1.262,5
	Produktionsanlæg og maskiner	1.129,0	1.152,3	1.315,5	1.251,9
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	98,2	65,4	69,9	69,6
	Aktiver under opførelse m.v.	400,0	298,3	184,1	131,0
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>2.939,8</b>	<b>2.776,2</b>	<b>2.861,0</b>	<b>2.715,0</b>
	Kapitalandele i associerede virksomheder	587,0	570,3	564,4	561,7
	Kapitalandele i joint ventures	106,5	109,1	66,8	64,3
	Værdipapirer	110,8	83,9	130,3	115,0
	Udskudt skat	16,4	18,1	48,7	51,9
	Tilgodehavender	164,3	177,7	148,8	144,1
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>985,0</b>	<b>959,1</b>	<b>959,0</b>	<b>937,0</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>5.397,7</b>	<b>4.911,3</b>	<b>4.954,8</b>	<b>4.746,9</b>
3	Varebeholdninger	1.728,1	1.435,1	1.510,6	1.447,5
	Tilgodehavender	2.708,1	2.752,7	2.566,7	2.592,1
	Tilgodehavende selskabsskat	23,7	5,9	2,9	8,4
	Værdipapirer	0,1	0,1	0,1	0,1
	Likvide beholdninger	892,5	1.410,7	1.336,9	1.087,1
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>5.352,5</b>	<b>5.604,5</b>	<b>5.417,2</b>	<b>5.135,2</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>10.750,2</b>	<b>10.515,8</b>	<b>10.372,0</b>	<b>9.882,1</b>

Note	Passiver	31/3 2016	31/12 2015	31/3 2015	31/12 2014
6	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-25,3	-12,4	-17,0	-20,0
	Reserve for valutakursregulering	224,1	263,1	447,8	153,7
	Overført resultat	6.055,6	5.895,1	5.608,1	5.478,2
	Foreslået udbytte	255,0	255,0	204,0	204,0
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>6.764,4</b>	<b>6.655,8</b>	<b>6.497,9</b>	<b>6.070,9</b>
	Minoritetsinteresser	19,7	20,7	15,0	2,9
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>6.784,1</b>	<b>6.676,5</b>	<b>6.512,9</b>	<b>6.073,8</b>
	Udskudt skat	201,9	147,9	158,5	151,3
	Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gælds-				
	poster	111,4	106,3	117,4	113,1
5	Kreditinstitutter	700,5	686,6	808,6	858,4
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.013,8</b>	<b>940,8</b>	<b>1.084,5</b>	<b>1.122,8</b>
5	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	187,5	190,6	229,6	238,1
5	Kreditinstitutter	318,4	109,4	201,7	77,6
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.399,7	2.567,1	2.193,8	2.238,6
	Selskabsskat	46,7	31,4	149,5	131,2
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>2.952,3</b>	<b>2.898,5</b>	<b>2.774,6</b>	<b>2.685,5</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>3.966,1</b>	<b>3.839,3</b>	<b>3.859,1</b>	<b>3.808,3</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>10.750,2</b>	<b>10.515,8</b>	<b>10.372,0</b>	<b>9.882,1</b>

Noter uden henvisning 7 og 9.



# Pengestrømsopgørelse

Note	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
Resultat før skat	156,8	189,1	871,1
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	99,3	94,6	383,0
Andre driftsposter, netto	-38,2	42,6	72,9
Hensatte forpligtelser	0,1	-0,2	0,6
Resultat efter skat fra ass. virks. m.v.	-14,3	-19,1	-86,2
Finansielle indtægter	-10,0	-32,5	-50,2
Finansielle omkostninger	24,3	14,3	96,6
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>218,0</b>	<b>288,8</b>	<b>1.287,8</b>
Ændringer i driftskapital	-59,6	-76,3	198,1
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>158,4</b>	<b>212,5</b>	<b>1.485,9</b>
Renteindtægter, modtaget	7,3	14,3	29,4
Renteomkostninger, betalt	-12,3	-14,4	-53,6
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>153,4</b>	<b>212,4</b>	<b>1.461,7</b>
Betalt selskabsskat	-43,9	-40,7	-290,5
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>109,5</b>	<b>171,7</b>	<b>1.171,2</b>
Køb af immaterielle aktiver	-1,7	-0,4	-61,9
Køb af materielle aktiver	-145,2	-58,2	-354,4
Salg af materielle aktiver	0,1	0,3	16,2
4 Køb af virksomheder	-565,1	-19,5	-124,7
Køb af associerede virksomheder m.v.	0,0	0,0	-36,7
Modtaget udbytte fra ass. virksomheder	0,8	0,0	49,2
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	-27,5	-0,5	-57,0
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-738,6</b>	<b>-78,3</b>	<b>-569,3</b>

Note	1. kv. 2016	1. kv. 2015	Helår 2015
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på langfristede forpligtelser	-27,9	-87,7	-275,6
Provenu ved optagelse af langfristet gæld	16,0	13,1	70,2
Førøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	89,3	128,9	46,3
Aktionærerne:			
Minoritetsinteressers kapitalindskud m.v.	0,0	0,0	14,9
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-188,8
Køb/salg af egne aktier, netto	40,9	9,4	9,4
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>118,3</b>	<b>63,7</b>	<b>-323,6</b>
Årets pengestrøm	-510,8	157,1	278,3
Likvider, primo	1.410,7	1.087,1	1.087,1
Kursregulering af likvider	-7,4	92,7	45,3
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>892,5</b>	<b>1.336,9</b>	<b>1.410,7</b>

# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2015</b>	255,0	-20,0	153,7	5.478,2	204,0	6.070,9	2,9	6.073,8
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	294,1	0,0	0,0	294,1	0,0	294,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	3,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,0	3,1
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	0,6	0,0	0,0	0,0	0,6	0,0	0,6
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-5,5	0,0	-5,5	0,0	-5,5
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Skat af anden totalindkomst	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	0,0	-1,0
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	124,5	0,0	124,5	-0,1	124,4
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>3,0</b>	<b>294,1</b>	<b>119,1</b>	<b>0,0</b>	<b>416,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>416,1</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	1,4	0,0	1,4	0,0	1,4
Til-/afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,2	12,2
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	9,4	0,0	9,4	0,0	9,4
<b>Transaktioner med ejerne</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>10,8</b>	<b>0,0</b>	<b>10,8</b>	<b>12,2</b>	<b>23,0</b>
<b>Egenkapital 31. marts 2015</b>	<b>255,0</b>	<b>-17,0</b>	<b>447,8</b>	<b>5.608,1</b>	<b>204,0</b>	<b>6.497,9</b>	<b>15,0</b>	<b>6.512,9</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	<b>255,0</b>	<b>-12,4</b>	<b>263,1</b>	<b>5.895,1</b>	<b>255,0</b>	<b>6.655,8</b>	<b>20,7</b>	<b>6.676,5</b>
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-39,0	0,0	0,0	-39,0	-0,1	-39,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-16,4	0,0	0,0	0,0	-16,4	0,0	-16,4
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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-1,3	0,0	-1,3	0,0	-1,3
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Skat af anden totalindkomst	0,0	4,1	0,0	0,0	0,0	4,1	0,0	4,1
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	117,0	0,0	117,0	-0,9	116,1
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-12,9</b>	<b>-39,0</b>	<b>115,5</b>	<b>0,0</b>	<b>63,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>62,6</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	1,9	0,0	1,9
Skat af aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	2,2	0,0	2,2	0,0	2,2
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	40,9	0,0	40,9	0,0	40,9
<b>Transaktioner med ejerne</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>
<b>Egenkapital 31. marts 2016</b>	<b>255,0</b>	<b>-25,3</b>	<b>224,1</b>	<b>6.055,6</b>	<b>255,0</b>	<b>6.764,4</b>	<b>19,7</b>	<b>6.784,1</b>

# Noter

## 1 SEGMENTOVERSIGT

<b>Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2016</b>	<b>BioMar</b>	<b>Fibertex Personal Care</b>	<b>Fibertex Nonwovens</b>	<b>Hydra/Specma</b>	<b>I alt</b>
Ekstern omsætning	1.532,1	452,6	336,1	452,9	2.773,7
Intern omsætning	0,0	5,8	1,6	0,0	7,4
Segmentomsætning	1.532,1	458,4	337,7	452,9	2.781,1
Af- og nedskrivninger	34,0	28,8	21,4	14,4	98,6
EBIT	22,0	87,4	22,5	29,9	161,8
Segmentaktiver	4.869,1	1.874,8	1.575,7	1.341,2	9.660,8
Heraf goodwill	772,9	99,1	120,3	154,8	1.147,1
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	82,8	0,0	0,0	2,6	85,4
Segmentforpligtelser	2.575,3	1.016,6	1.078,4	974,3	5.644,6
Arbejds kapital	781,7	287,7	379,3	491,3	1.940,0
Netto rentebærende gæld	389,2	515,3	743,3	551,2	2.199,0
Pengestrøm fra drift	-24,8	111,5	10,2	9,2	106,1
Pengestrøm fra investering	-79,2	-65,5	-21,9	-488,4	-655,0
Pengestrøm fra finansiering	-17,8	-32,1	42,2	533,5	525,8
Anlægsinvesteringer *	52,8	65,5	21,9	416,7	556,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	896	521	785	804	3.006
<b>Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2015</b>	<b>BioMar</b>	<b>Fibertex Personal Care</b>	<b>Fibertex Nonwovens</b>	<b>Hydra</b>	<b>I alt</b>
Ekstern omsætning	1.909,0	420,6	303,8	148,4	2.781,8
Intern omsætning	0,0	7,3	2,0	0,0	9,3
Segmentomsætning	1.909,0	427,9	305,8	148,4	2.791,1
Af- og nedskrivninger	37,0	35,7	17,8	3,4	93,9
EBIT	49,3	63,5	27,3	16,2	156,3
Segmentaktiver	5.477,9	1.975,1	1.384,8	389,8	9.227,6
Heraf goodwill	789,4	99,1	123,2	0,0	1.011,7
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	44,7	0,0	0,0	0,0	44,7
Segmentforpligtelser	3.097,7	1.174,7	923,2	226,4	5.422,0
Arbejds kapital	1.089,6	289,3	332,2	161,2	1.872,3
Netto rentebærende gæld	531,1	683,5	570,5	93,4	1.878,5
Pengestrøm fra drift	-5,6	90,8	27,5	44,4	157,1
Pengestrøm fra investering	-13,2	-7,6	-55,4	-1,6	-77,8
Pengestrøm fra finansiering	59,4	-55,9	55,2	-52,5	6,2
Anlægsinvesteringer *	13,2	8,0	90,8	1,6	113,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere	912	506	622	243	2.283

\* Anlægsinvesteringer omfatter tilgang af immaterielle og materielle aktiver inkl. tilgang fra køb af virksomheder

# Noter

## 1 SEGMENTOVERSIGT (FORTSAT)

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernenheder. Koncernledelsen overvåger løbende den økonomiske udvikling i alle væsentlige underkoncerner. På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret fire rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens og Hydra/Specma. I tillæg hertil kommer GPV, som koncernen har overtaget pr. 1. april 2016, og som derfor først optræder i segmentoversigten fra næste kvartal.

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

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

### Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

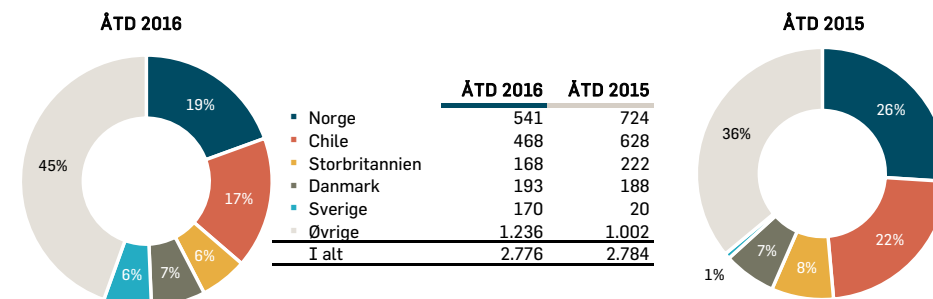
ÅTD 2016	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	2.781,1	161,8	9.660,8	5.644,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,9	1,3	142,2	35,2
Moderselskabet	1,5	-6,3	6.914,8	150,4
Koncerneliminering, m.v.	-8,8	0,0	-5.967,6	-1.864,1
<b>Total</b>	<b>2.775,7</b>	<b>156,8</b>	<b>10.750,2</b>	<b>3.966,1</b>

ÅTD 2015	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	2.791,1	156,3	9.227,6	5.422,0
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,9	1,0	200,7	44,6
Moderselskabet	1,4	-5,5	6.658,2	160,3
Koncerneliminering, m.v.	-10,6	0,0	-5.714,5	-1.767,8
<b>Total</b>	<b>2.783,8</b>	<b>151,8</b>	<b>10.372,0</b>	<b>3.859,1</b>

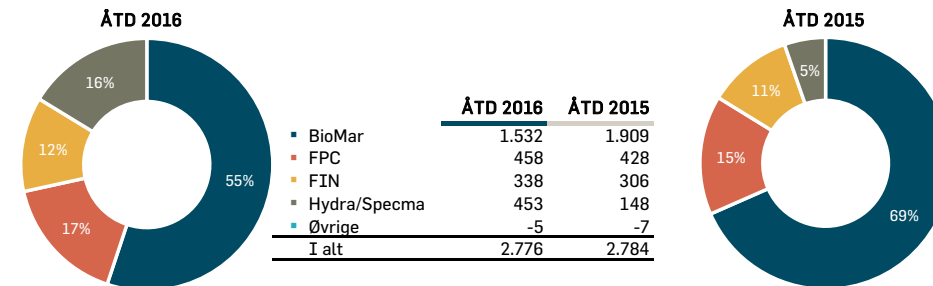
Alle beløb i mio. kr.

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes 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:



### Omsætning fordelt på segmenter:



## 2 OMKOSTNINGER

### 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 med tillæg af en rente (2016-tildelingen: 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
<b>Udestående optioner i alt pr. 31. december 2015</b>	<b>190.000</b>	<b>366.000</b>	<b>556.000</b>
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	-96.000	-96.000
<b>Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2016</b>	<b>205.000</b>	<b>425.000</b>	<b>630.000</b>

Der er i 2016 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2014	Udnyttet fra tildelingen i 2013	Udnyttet fra tildelingen i 2012
Udnyttet i stk.	96.000	44.000	40.000
Gns. udnyttelseskurs i kr.	272,99	199,27	148,30
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	401,16	401,68	400,00
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	26,2	8,8	5,9

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 2018	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)

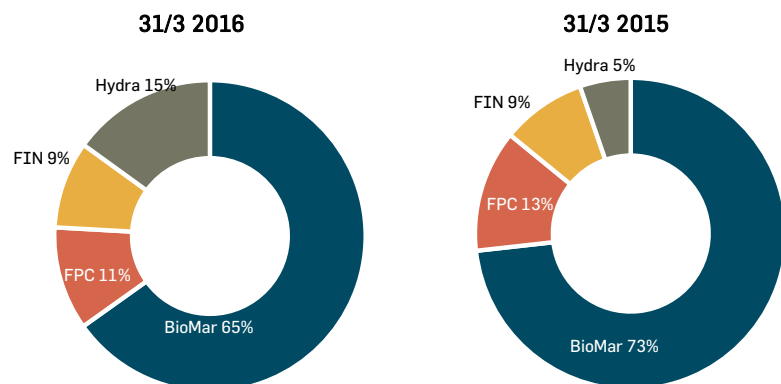
\*\*) På tildelingstidspunktet

# Noter

## 3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	<u>31/3 2016</u>	<u>31/3 2015</u>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.425,0	2.398,6
Andre kortfristede tilgodehavender	253,2	161,0
Periodeafgrænsningsposter	29,9	7,1
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt</b>	<b>2.708,1</b>	<b>2.566,7</b>

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



	<u>31/3 2016</u>	<u>31/3 2015</u>
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg</b>		
Nedskrivninger primo	-206,8	-181,9
Valutakursregulering	1,0	-3,4
Tilgang ved køb af virksomhed	-1,0	0,0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0,3	0,1
Periodens nedskrivninger	-7,6	-6,9
Afgang, realiserede tab	0,3	0,6
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-213,8</b>	<b>-191,5</b>

	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
<b>31/3 2016</b>					
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	1.930,9	199,6	129,7	29,3	2.289,5
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	8,9	33,7	41,2	265,5	349,3
Tilgodehavender i alt	1.939,8	233,3	170,9	294,8	2.638,8
Nedskrivning på tilgodehavender	-3,1	-2,5	-4,0	-204,2	-213,8
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>1.936,7</b>	<b>230,8</b>	<b>166,9</b>	<b>90,6</b>	<b>2.425,0</b>

	0,2%	1,1%	2,3%	69,3%	91,9%
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					
Nedskrivningsprocent					8,1%

	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
<b>31/3 2015</b>					
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.001,4	151,3	69,6	19,9	2.242,2
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	24,1	33,5	44,2	246,1	347,9
Tilgodehavender i alt	2.025,5	184,8	113,8	266,0	2.590,1
Nedskrivning på tilgodehavender	-0,6	-0,3	-6,5	-184,1	-191,5
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>2.024,9</b>	<b>184,5</b>	<b>107,3</b>	<b>81,9</b>	<b>2.398,6</b>

	0,0%	0,2%	5,7%	69,2%	92,6%
Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					
Nedskrivningsprocent					7,4%

Samlet er 13,2% (2015: 13,4%) 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.



## 4 KØB AF VIRKSOMHEDER

	31/3 2016	31/3 2015
Immaterielle aktiver	177,7	4,7
Materielle aktiver	76,5	52,9
Finansielle aktiver	4,2	0,0
Varebeholdninger	235,5	21,4
Tilgodehavender	204,0	18,0
Skatteaktiv	0,8	0,0
Likvide beholdninger	60,9	0,5
Kreditinstitutter	-140,6	-16,2
Udskudt skat	-54,1	0,0
Hensættelser	-4,3	0,0
Leverandørgæld	-99,6	-17,1
Anden gæld	-74,1	-17,2
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>386,9</b>	<b>47,0</b>
Heraf minoritetsandel	0,0	-12,2
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	0,0	-12,1
Badwill	0,0	-2,7
Goodwill	155,8	0,0
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>542,7</b>	<b>20,0</b>
Heraf likvid beholdning	-60,9	-0,5
Kontant anskaffelsessum i alt (2016: Specma)	481,8	19,5
Forudbetaling for køb af GPV	83,3	0,0
<b>Samlet pengestrøm vedrørende køb af virksomheder</b>	<b>565,1</b>	<b>19,5</b>

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 omsatte i 2015 for 1,1 mia. kr. Virksomheden beskæftiger 750 medarbejdere fortrinsvis i Sverige, men har også en betydelig tilstedeværelse i både Finland, England, Kina og Polen. Den svenske koncern opererer aktuelt i to selvstændige forretningsområder: En Global-division, der servicerer store internationale industrikoncerner, og en Nordic-division, der betjener en række lokale OEM- og eftermarkedskunder i Sverige og Finland.

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

Der er i forbindelse med købesumfordeling ved købet af Specma opgjort en goodwill på 155,8 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af arbejdskraft, nye kunder, synergier og udskudt skat heraf.

Alle beløb i mio. kr.

Købet af Specma har medført købsomkostninger på 3,7 mio. kr. Hovedparten af købsomkostningerne blev indregnet i administrationsomkostninger i årsregnskabet for 2015.

I forbindelse med købet af GPV International A/S, som beskrevet nedenfor, har koncernen forudbetalt en del af købesummen. Forudbetalingen på 83,3 mio. kr. er medtaget som en del af det samlede betalte vederlag for køb af virksomheder i 1. kvartal 2016.

Forudbetalingen er indregnet under andre tilgodehavender i koncernbalancen pr. 31/3 2016.

### Overtagelse af virksomheder efter balancedagen

Schouw & Co. har med virkning den 1. april 2016 overtaget alle aktier i GPV, som 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 til aktuelt omkring 300 internationale kunder.

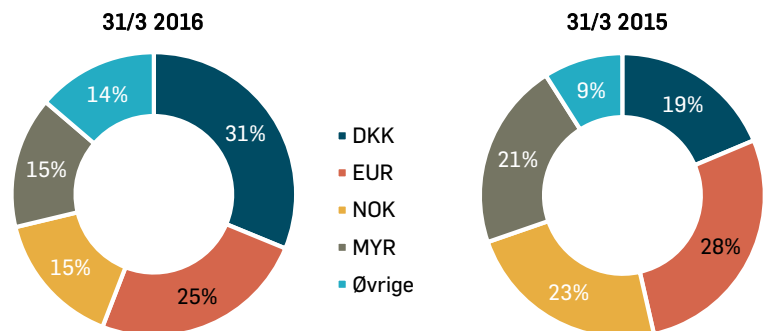
GPV aflægges årsregnskab pr. 31/3 2016, og der foreligger aktuelt ikke en revideret årsrapport. På den baggrund har det ikke været muligt for Schouw & Co. koncernen at give de krævede oplysninger efter IFRS 3. Det forventes, at oplysninger om købesumfordeling, købsomkostninger m.v. oplyses i delårsrapporten for 1. halvår 2016.

I tillæg til det forudbetalte købsvederlag for GPV har Schouw & Co. koncernen efterfølgende betalt yderligere 14,8 mio. kr., således at det samlede købsvederlag for aktierne er på 98,1 mio. kr.

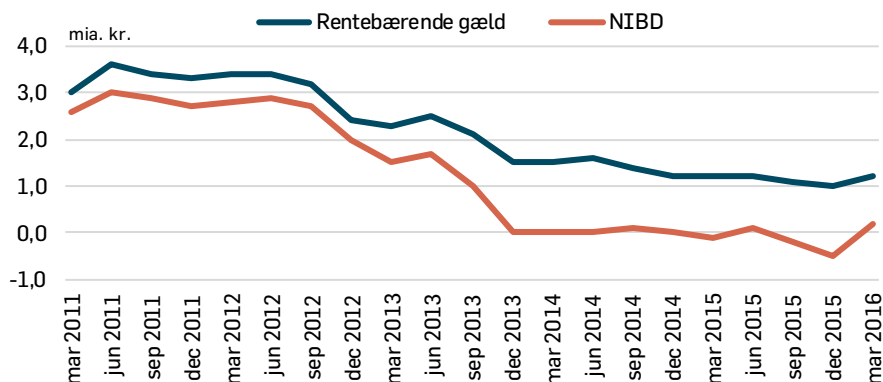
# Noter

## 5 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 31. marts 2016 er 2,8% (31. marts 2015: 3,6%).

Alle beløb i mio. kr.

## 6 AKTIEKAPITAL

Egne aktier	Antal stk.	Kostpris i mio. kr.	Andel af aktiekapitalen
Beholdning pr. 1. januar 2015	2.009.933	349,7	7,88%
Bevægelser i Q1 2015			
Afgang til optionsprogram	-177.000	-21,5	-0,69%
Tilgang	73.197	23,8	0,29%
<b>Beholdning pr. 31. marts 2015</b>	<b>1.906.130</b>	<b>352,0</b>	<b>7,48%</b>
Bevægelser i Q2-Q4 2015			
Ingen bevægelser			
<b>Beholdning ultimo 2015</b>	<b>1.906.130</b>	<b>352,0</b>	<b>7,48%</b>
Bevægelser i Q1 2016			
Afgang til optionsprogram	-180.000	-21,8	-0,71%
<b>Beholdning pr. 31. marts 2016</b>	<b>1.726.130</b>	<b>330,2</b>	<b>6,77%</b>

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

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil den 1. april 2021.

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

Der er i 2016 anvendt 180.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 72,2 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2016 en markedsværdi på 706,0 mio. kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

# Noter

## 7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

	<u>31/3 2016</u>	<u>31/3 2015</u>
<b>Finansielle aktiver</b>		
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	1,8	11,7
Værdipapirer målt til dagsværdi - niveau 3	110,9	130,4
<b>Finansielle forpligtelser</b>		
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	35,2	33,9

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 84,0 mio. kr. Periodens forskydning skyldes kapitalindskud i Salmones Austral på 30,4 mio. kr. samt valutakursreguleringer på -3,5 mio. kr. Som følge af kapitalindskuddet er ejerandelen i Salmones Austral øget fra 13,6% til 18,4%.

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

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

### Dagsværdihierarki

- Niveau 1 Børsnoterede aktier, værdiansat til børsværdien af beholdningen af aktier. Der er aktuelt ingen poster klassificeret på dette niveau.
- Niveau 2 Finansielle instrumenter værdiansat af eksterne kreditinstitutter efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data.
- Niveau 3 Unoterede aktier, værdiansat til skønnet værdi.

Alle beløb i mio. kr.

## 8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	<u>1. kv. 2016</u>	<u>1. kv. 2015</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	117,0	124,5
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.862.262	-1.981.748
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.637.738</b>	<b>23.518.252</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	49.641	54.449
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.687.379</b>	<b>23.572.701</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,95	5,29
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,94	5,28

\* Der henvises til note 2 for optioner, der potentielt kan medføre udvanding.

## 9 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 i koncernen, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, betydelig indflydelse eller fælles kontrol samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse virksomheder.

	<u>ÅTD 2016</u>	<u>ÅTD 2015</u>
<i>Joint Ventures:</i>		
Koncernen har i perioden modtaget konsulentonorar på	0,0	0,1
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	8,6	0,9
Koncernen har i perioden købt varer for	0,1	0,7
Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter på	0,1	0,2
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	27,7	10,4
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	0,1	0,3
Koncernen har i perioden modtaget udbytte på	0,8	0,0

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2. Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2016.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2016.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Aarhus, den 3. maj 2016

## 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

### 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