

Hovedpunkter

- Schouw & Co. fik et 1. kvartal med 7% omsætningsfremgang til 3.851 mio. kr.
- EBITDA-resultat blev forøget med 10% til 314 mio. kr.
- Fibertex Nonwovens' køb af Duci i Brasilien gennemført i februar 2018
- Schouw & Co. fastholder forventningen til årets omsætning og EBITDA

2018

Delårsrapport for 1. kvartal

Selskabsmeddelelse nr. 06/2018
3. maj 2018 · 25 sider

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

"For Schouw & Co. blev første kvartal i 2018 i store træk som forventet. Vi realiserer betydelig vækst som følge af de seneste års opkøb og ekspansion, men i flere af vores virksomheder har den kolde vinter i det nordlige Europa haft negativ indflydelse på afsætningen. Konkurrencen er uændret hård og vi opererer under uforudsigelige vilkår som følge af volatile råvarepriser og valutakurser.

Alle virksomhederne i Schouw & Co. opererer på markeder med solide langsigtede vækstperspektiver og vi har opbygget et stærkt fundament for fortsat lønsomhed. I 2018 forventer vi uændret at kunne realisere en vækst i omsætningen på omkring 1 mia. kr. og et EBITDA, der er 5-15% højere end i 2017."

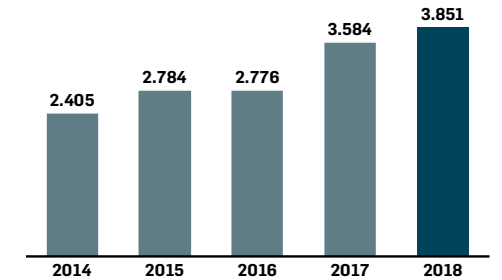
Hoved- og nøgletal	02
Delårsberetning	03
Forventninger	05
Ledelsespåtegning	06
Virksomhederne	07
Resultatopgørelse	17
Balance	18
Pengestrømsopgørelse	19
Egenkapitalopgørelse	20
Noter	21

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning og indkomst			
Omsætning	3.851	3.584	17.032
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	314	284	1.568
Af- og nedskrivninger	131	106	475
Resultat af primær drift (EBIT)	183	178	1.093
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	2	0	42
Nettofinans	-13	-15	-30
Resultat før skat	172	163	1.105
Periodens resultat	118	122	875
Pengestrømme			
Pengestrøm fra drift	2	14	763
Pengestrøm fra investering	-217	-301	-2.763
Heraf investering i materielle aktiver	-135	-246	-809
Pengestrøm fra finansiering	250	116	818
Investeret kapital og finansiering			
Investeret kapital ekskl. goodwill	7.665	5.778	7.337
Balancesum	14.589	12.412	14.389
Arbejdskapital	2.800	1.948	2.505
Netto rentebærende gæld (NIBD)	1.477	-754	1.275
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	8.392	7.959	8.317
Minoritetsinteresser	14	16	15
Egenkapital i alt	8.406	7.976	8.332
Regnskabsrelaterede nøgletal			
EBITDA-margin (%)	8,1	7,9	9,2
EBIT-margin (%)	4,8	5,0	6,4
EBT-margin (%)	4,5	4,6	6,5
Egenkapitalforrentning (%)	10,7	18,3	10,9
Egenkapitalandel (%)	57,6	64,3	57,9
ROIC ekskl. goodwill (%)	16,7	20,0	17,6
ROIC inkl. goodwill (%)	13,0	16,6	13,8
NIBD/EBITDA ratio	0,9	-0,5	0,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	7.025	4.604	6.087
Aktierelaterede nøgletal			
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,94	5,20	36,85
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	4,91	5,16	36,63
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	349,42	334,38	346,99
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	597,50	639,50	581,50
Kurs/indre værdi	1,71	1,91	1,68
Markedsværdi, Ultimo	14.350	15.222	13.939

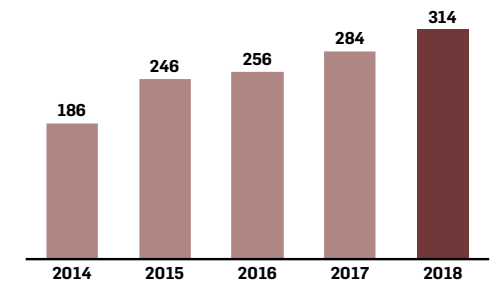
Omsætning i første kvartal

Mio. kr.



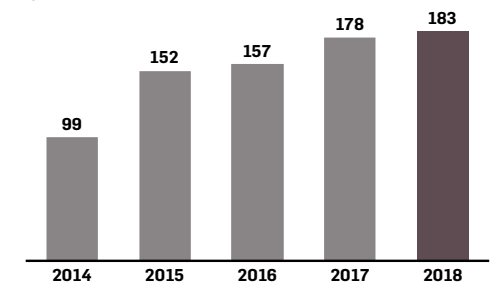
EBITDA i første kvartal

Mio. kr.



EBIT i første kvartal

Mio. kr.



Delårsberetning for 1. kvartal 2018

Et godt kvartal med omsætningsfremgang som følge af øgede mængder og opkøb. Fremgang i EBITDA trods intensiveret konkurrence og udfordrende priser på komponenter og råvarer.

Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	2018 ÅTD	2017 ÅTD	Ændring	
Omsætning	3.851	3.584	267	7%
EBITDA	314	284	29	10%
EBIT	183	178	5	3%
Ass. virks. og JVs	2	0	2	
Resultat før skat	172	163	9	5%
Pengestrøm fra drift	2	14	-12	-87%
Netto rentebærende gæld	1.477	-754	2.231	
Arbejds kapital	2.800	1.948	852	44%
ROIC ekskl. goodwill	16,7%	20,0%	-3,3pp	
ROIC inkl. goodwill	13,0%	16,6%	-3,6pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen realiserede samlet set et godt 1. kvartal 2018 med den forventede fremgang i omsætning og EBITDA. Kvartalet var, som forudset, kendetegnet ved intens konkurrence på de fleste områder kombineret med øgede priser på en række komponenter og råvarer. Sammenlignet med året før har kvartalet været præget af mindre gunstige klimatiske forhold og en mere anstrengt forsyningssituation på vigtige komponenter og råvarer.

Den konsoliderede omsætning steg i 1. kvartal 2018 med 7% til 3.851 mio. kr. mod 3.584 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Alle koncernens virksomheder med undtagelse af BioMar har bidraget til fremgangen, hvor det største enkeltbidrag hidrører fra købet af

Borg Automotive, som ikke indgik i konsolideringen i 1. kvartal 2017.

Det realiserede EBITDA blev forbedret med 10% fra 284 mio. kr. i 1. kvartal 2017 til 314 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Fremgangen hidrører først og fremmest fra købet af Borg Automotive samt i mindre grad fra Fibertex Personal Care og GPV, mens øvrige virksomheder har realiseret et lavere resultat.

Associerede virksomheder og joint ventures har i 1. kvartal 2018 bidraget med et resultat efter skat som forventet. Resultatfremgangen på 2 mio. kr. sammenlignet med året før hidrører hovedsageligt fra opdrætsvirksomheden Salmenes Austral i Chile, der ikke indgik som associeret virksomhed i 1. kvartal 2017.

Koncernens netto finansiering udgjorde i 1. kvartal 2018 en omkostning på 13 mio. kr. mod en omkostning på 15 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Omkostningsreduktionen hidrører fra et lavere valutakurstab sammenlignet med 1. kvartal 2017, mens de egentlige netto renteomkostninger er steget med 3 mio. kr.

Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. kvartal 2018 en positiv pengestrøm på 2 mio. kr. mod 14 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Reduktionen skyldes en gennemgående øget binding i arbejdskapital i alle koncernens virksomheder henover 1. kvartal 2018.

Til investeringer blev der i 1. kvartal 2018 anvendt 217 mio. kr., blandt andet til Fibertex Nonwovens' køb af den brasilianske nonwovens-producent Duci, og i øvrigt til køb af aktiver i alle virksomhederne. Til sammenligning blev der i 1. kvartal 2017 anvendt 301 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 1. kvartal 2018 på 1.477 mio. kr. mod 1.275 mio. kr. ved udgangen af 2017. Til sammenligning var den netto rentebærende gæld ved udgangen af 1. kvartal 2017 et netto indestående på 754 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital blev øget fra 2.505 mio. kr. ved udgangen af 2017 til 2.800 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018. Til sammenligning var der en binding i arbejdskapital på 1.948 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017, hvor de tilkøbte virksomheder Borg Automotive, Alimentsa og Duci ikke indgik i konsolideringen.

Koncernens udvikling

Koncernens udvikling har i 1. kvartal 2018 været præget af omsætningsfremgang, væsentligst drevet af øgede mængder samt af de tilkøbte virksomheder. Resultatmæssigt er det lykkedes at realisere en forholdsmæssig tilsvarende udvikling i EBITDA på trods af intensiveret konkurrence og generelt udfordrende priser på komponenter og råvarer.

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen har de seneste år investeret massivt for at udnytte de

muligheder, der findes for ekspansion. Det gælder investeringer i kapacitetsudvidende aktiver, som eksempelvis den nye produktionslinje på BioMars fabrik i Karmøy i Norge, som blev idriftsat i juli 2017, og Fibertex Personal Cares nye produktionsenhed i Sendayan i Malaysia, som blev indkøbt i 4. kvartal 2017. Disse to investeringer har tilført en betydelig produktionskapacitet, som ikke var til rådighed i 1. kvartal 2017.

Det gælder imidlertid også opkøb af virksomheder, hvor specielt købet af Borg Automotive og Alimentsa i 2017 har øget koncernens forretningsomfang sammenlignet med 1. kvartal 2017. Hertil kommer, at Fibertex Nonwovens den 2. februar 2018 overtog den brasilianske nonwovens-producent Duci, som fra dette tidspunkt også indgår i konsolideringen.

Til den øvrige forretningsudvikling i koncernens virksomheder i 1. kvartal 2018 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

BioMar har øget de afsatte mængder væsentligt, først og fremmest som følge af købet af Alimentsa i Ecuador, men grundet lavere salgspriser på lakseområdet er omsætningen alligevel reduceret. Det realiserede EBITDA blev som forventet lidt svagere end året før, først og fremmest som resultat af lavere volumen og øget konkurrence på lakseområdet.



Delårsberetning for 1. kvartal 2018

Fibertex Personal Care har realiseret en væsentlig omsætningsfremgang, primært drevet af øgede mængder fra fabrikken i Malaysia. Det realiserede EBITDA var uændret i forhold til året før, idet den positive effekt af de øgede mængder i Malaysia blev modsvaret af negativ effekt fra råvarer og valuta.

Fibertex Nonwovens har realiseret en omsætningsfremgang, først og fremmest som følge af købet af Duci i Brasilien. Det realiserede EBITDA blev svagere end året før blandt andet grundet lavere afsætning til byggeindustrien og infrastrukturprojekter, en generel hård priskonkurrence samt afholdelse af særlige omkostninger, herunder omkostninger ved købet af virksomheden i Brasilien.

HydraSpecma har øget omsætningen med fremgang på en række forretningssegmenter, herunder specielt vindmølle- og marinesegmentet, mens det realiserede EBITDA var på niveau med året før.

Borg Automotive har realiseret en omsætning lidt højere end året før, hvor virksomheden ikke indgik i konsolideringen. Det realiserede EBITDA blev forbedret i forhold til året før, også når man korrigerer for, at EBITDA i 1. kvartal 2017 var påvirket af en særlig engangsomkostning på 22 mio. kr.

GPV har realiseret en omsætningsmæssig fremgang med væsentlige bidrag både fra nye kunder og nye produkter. Det realiserede EBITDA blev

forbedret tilsvarende.

Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. kvartal 2018, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter udover dem, som fremgår af nærværende delårsrapport.

Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2017, 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 2017.

Afrunding og præsentation

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

Skøn og estimater

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

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.

Med virkning fra 1. januar 2018 har Schouw & Co. implementeret IFRS 9 og IFRS 15. Implementeringen af IFRS 9 har kun medført ændringer i opgørelsen af forventede tab på debitorer, hvor hensættelsen til tab på debitorer er øget med 15,1 mio. kr. ved postering direkte på egenkapitalen. Implementeringen af IFRS 15 har medført en gennemgang af koncernens salgskontrakter, med henblik på at kategorisere disse og afdække om tidspunktet for indregningen af omsætningen skal ændres. Den samlede effekt af implementeringen af IFRS 15 er uvæsentlig for Schouw & Co. koncernen.

Årsrapporten for 2017 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis samt nøgletalsdefinitioner, hvortil der henvises.

Schouw & Co. aktien

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 1. kvartal 2018 steget med 3% fra 581,50 kr. ved udgangen af 2017 til 597,50 kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018.

Forventninger

Alle koncernens virksomheder fastholder de udmeldte forventninger til omsætning og EBITDA.

Gennemgående er der god aktivitet i de segmenter, som Schouw & Co. koncernens virksomheder arbejder med. Den gode aktivitet har sammen med det lave renteniveau naturligt givet anledning til en række kapacitetsudvidende investeringer såvel i koncernens virksomheder som hos konkurrenter.

Disse bevægelser i efterspørgsel og udbud er ikke nødvendigvis altid i balance, og aktuelt mærkes der på flere væsentlige områder en skærpet konkurrence, især for BioMar og Fibertex Personal Care, men det er koncernens ambition at fastholde eller styrke de strategiske markedspositioner.

Resultatet heraf er, at den gode omsætningsudvikling ikke på alle områder følges op af en forholds-mæssig indtjeningsudvikling. Koncernens virksomheder er dog godt rustet til at møde konkurrencen i markedet, og der lægges stor vægt på at fastholde den stærke konkurrenceevne.

1. kvartal 2018 har samlet set levet op til det forventede. De klimamæssige forhold har været mindre gunstige end året før, men det forventes, at en del af påvirkningen herfra udmønter sig som periodeforskydning. Forsyningsituationen på en række vigtige komponenter og råvarer er blevet mere anstrengt, ligesom prisudviklingen har været udfordrende, men alle koncernens virksomheder fastholder de udmeldte forventninger til omsætning og EBITDA.

Om forventningerne til omsætning og EBITDA for 2018 i de enkelte virksomheder kan der kort gives følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de følgende sider.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2018F efter Q1	2018F opr.	2017 real.
BioMar	10-10,5 mia.	10-10,5 mia.	9,955
Fibertex Personal Care	ca. 2.100	ca. 2.100	2.016
Fibertex Nonwovens	ca. 1.600	ca. 1.600	1.422
HydraSpecma	ca. 1.900	ca. 1.900	1.805
Borg Automotive	ca. 1.025	ca. 1.025	709
GPV	ca. 1.225	ca. 1.225	1.148
Øvrige/elimineringer	-	-	-23
Omsætning i alt	ca. 18,1 mia.	ca. 18,1 mia.	17.032

EBITDA (mio. kr.)	2018F efter Q1	2018F opr.	2017 real.
BioMar	720-770	720-770	712
Fibertex Personal Care	350-370	350-370	365
Fibertex Nonwovens	195-215	195-215	179
HydraSpecma	155-175	155-175	148
Borg Automotive	155-175	155-175	89
GPV	125-135	125-135	107
Øvrige	ca. -35	ca. -35	-32
EBITDA i alt	1.665-1.805	1.665-1.805	1.568
PPA-afskrivninger	ca. -85	ca. -85	-64
Øvrige afskrivninger	ca. -470	ca. -470	-411
EBIT i alt	1.110-1.250	1.110-1.250	1.093
Ass. virks. og JVs	ca. 55	ca. 55	42
Øvrige finansielle poster	ca. -45	ca. -45	-30
Resultat før skat	1.120-1.260	1.120-1.260	1.105

BioMar fastholder forventningen til årets omsætning og EBITDA. Både omsætning og resultat kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser. BioMar forventer herudover fortsat aktivitetsforøgelse i de ikke-konsoliderede fodervirksomheder i Tyrkiet og Kina.

Fibertex Personal Care fastholder forventningen til årets omsætning og EBITDA. Både omsætning og resultat kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser.

Fibertex Nonwovens fastholder forventningen til årets omsætning og EBITDA, selvom de klimatiske forhold i årets første måneder har givet lavere afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter.

HydraSpecma fastholder forventningen om fremgang i årets omsætning og EBITDA, blandt andet som følge af at der i 2018 ikke forventes de samme ekstraomkostninger til produktion og til reorganisering i Kina, som tilfældet var i 2017.

Borg Automotive fastholder forventningen om fremgang i omsætning og EBITDA på helårsbasis, og virksomheden vil i 2018 indgå i konsolideringen hele året mod kun ni måneder i 2017. Det realiserede EBITDA vil endvidere ikke være belastet med den særlige engangsomkostning samt reguleringer vedrørende varelagre som følge af købesumsfordeling, som var tilfældet i 2017.

GPV fastholder forventningen om fremgang i årets omsætning og EBITDA, selvom forlængede leveringstider på en række elektronikkomponenter stiller store krav til indkøb og sikring af leverancer.

Koncernens samlede forventning

Sammenfattende forventer Schouw & Co. uændret at realisere en konsolideret omsætning i 2018 i størrelsesordenen 18,1 mia. kr. mod 17,0 mia. kr. i 2017, svarende til en fremgang på 6%. I flere af koncernens virksomheder er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis nogen større resultateffekt.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse forventninger medfører uændret et EBITDA i intervallet 1.665-1.805 mio. kr. mod 1.568 mio. kr. i 2017.

Afskrivninger forventes i 2018 samlet at udgøre 555 mio. kr. mod 475 mio. kr. i 2017, og på den baggrund forventes koncernens samlede resultat af primær drift i 2018 uændret at udgøre et EBIT i intervallet 1.110-1.250 mio. kr. mod 1.093 mio. kr. i 2017.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes samlet set at bidrage med en resultatandel i størrelsesordenen 55 mio. kr. i 2018 mod 42 mio. kr. i 2017.

Koncernens forventede netto finansiering forventes i 2018 at udgøre en omkostning på 45 mio. kr. mod 30 mio. kr. i 2017. Som altid er forventningen med forbehold for positive eller negative påvirkninger fra ændringer i valutakurser.

Ledelsespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2018.

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 2018 samt af re-

sultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2018.

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 2018

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Jørgen Wisborg
næstformand

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith

Kenneth Skov Eskildsen

Finanskalender 2018

17. august 2018	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2018
12. november 2018	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2018

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkt for telefonkonferencer i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporter vil fremgå af selskabsmeddelelser og hjemmesiden www.schouw.dk

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

Virksomhederne

Hoved- og nøgletal for virksomhederne 08

BioMar 09

Fibertex Personal Care 11

Fibertex Nonwovens 12

HydraSpecma 13

Borg Automotive 14

GPV 15

Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 1. kvartal

	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		HydraSpecma		Borg Automotive ¹		GPV		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	1.883,5	1.996,5	540,6	473,1	406,4	382,2	499,4	476,4	242,4	236,7	283,4	260,9	3.850,7	3.583,6
Bruttoresultat	200,2	207,5	100,4	97,0	85,5	90,0	130,8	133,0	72,1	67,7	60,4	56,2	649,1	584,5
EBITDA	80,4	86,6	83,4	83,0	44,9	51,2	49,5	50,5	37,8	12,1	25,0	23,2	313,6	284,5
Af- og nedskrivninger	45,2	35,1	29,1	27,6	24,0	21,4	14,6	15,1	8,8	3,0	8,1	6,2	130,5	106,1
Resultat af primær drift (EBIT)	35,2	51,5	54,3	55,4	20,9	29,8	34,9	35,5	29,0	9,2	17,0	17,0	183,1	178,3
Res. efter skat fra ass. virks. og JVs	4,5	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,9	0,1
Finansielle poster netto	-6,4	-5,8	-6,4	-4,0	-8,7	-8,4	-2,5	-4,1	-0,9	1,8	0,8	-1,0	-13,2	-15,1
Resultat før skat	33,3	46,4	47,9	51,4	12,2	21,4	32,4	31,4	28,2	11,0	17,8	15,9	171,8	163,3
Skat af årets resultat	-21,0	-11,6	-11,2	-12,1	-4,7	-7,9	-7,8	-7,0	-5,4	2,9	-3,2	-2,8	-53,8	-41,0
Resultat for minoriteter	12,3	34,8	36,7	39,3	7,5	13,5	24,6	24,4	22,8	13,9	14,6	13,1	118,1	122,3
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,7	1,1	-0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	1,3
Resultat	12,3	34,8	36,7	39,3	8,2	14,6	24,2	24,6	22,8	13,9	14,6	13,1	118,4	123,6
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	-60,3	-50,6	57,8	52,9	18,0	0,4	-14,2	6,3	-38,3	-43,9	16,6	6,1	1,8	13,6
Pengestrøm fra investering	-41,0	-80,5	-25,0	-137,5	-102,5	-22,6	-8,9	-7,7	-5,4	1,6	-34,2	-52,4	-217,1	-300,7
Pengestrøm fra finansiering	136,2	73,0	-36,2	97,8	81,0	20,4	24,8	-0,4	51,2	14,2	23,3	23,3	250,3	116,4
BALANCE														
Immaterielle aktiver ²	1.233,0	398,1	83,1	82,7	153,2	161,1	273,6	312,5	347,8		18,2	16,1	3.135,0	1.480,7
Materielle aktiver	1.216,4	1.070,7	1.367,5	1.283,3	837,6	753,1	188,9	188,7	75,6		268,4	223,4	4.024,3	3.603,3
Andre langfristede aktiver	511,1	397,8	62,4	35,6	4,4	4,4	10,0	7,8	56,3		43,9	25,5	705,0	544,7
Likvide beholdninger	270,3	603,2	74,4	36,3	33,7	46,4	24,8	103,2	18,4		32,4	31,0	509,0	1.513,4
Øvrige kortfristede aktiver	2.981,3	2.804,4	682,0	592,5	724,4	615,7	954,2	805,0	562,2		586,9	457,6	6.215,7	5.269,9
Aktiver i alt	6.212,1	5.274,2	2.269,4	2.030,4	1.753,3	1.580,7	1.451,5	1.417,2	1.060,3		949,8	753,6	14.589,0	12.412,0
Egenkapital	2.451,3	2.185,7	888,3	819,9	547,7	516,3	447,1	433,5	477,0		262,2	187,0	8.406,2	7.975,8
Rentebærende gældsforpligtelser	1.344,2	768,7	905,7	806,8	924,9	794,9	632,1	603,6	206,2		401,7	327,2	2.037,5	827,7
Øvrige forpligtelser	2.416,6	2.319,8	475,4	403,7	280,7	269,5	372,3	380,1	377,1		285,9	239,4	4.145,3	3.608,5
Passiver i alt	6.212,1	5.274,2	2.269,4	2.030,4	1.753,3	1.580,7	1.451,5	1.417,2	1.060,3		949,8	753,6	14.589,0	12.412,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.171	901	695	621	947	841	1.200	1.092	1.560	1.402	1.440	1.138	7.025	4.604
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	4,3%	4,3%	15,4%	17,5%	11,0%	13,4%	9,9%	10,6%	15,6%	5,1%	8,8%	8,9%	8,1%	7,9%
EBIT-margin	1,9%	2,6%	10,0%	11,7%	5,1%	7,8%	7,0%	7,4%	12,0%	3,9%	6,0%	6,5%	4,8%	5,0%
ROIC ekskl. goodwill	27,0%	38,2%	15,5%	15,3%	6,9%	8,3%	12,7%	16,8%	24,2%		16,0%	15,7%	16,7%	20,0%
ROIC inkl. goodwill	17,4%	25,8%	14,7%	14,3%	6,3%	7,6%	10,8%	14,2%	13,3%		15,6%	15,5%	13,0%	16,6%
Arbejdskapital	773,7	514,3	366,4	315,7	486,8	410,8	604,9	491,2	259,0		305,9	221,0	2.799,5	1.947,5
Netto rentebærende gæld	833,2	97,8	811,8	770,5	891,1	748,5	573,1	500,4	187,7		369,3	296,2	1.477,2	-753,6

Notes: 1) Pro-forma tal for Borg Automotive i 1. kvartal 2017 indgår ikke i konsolideringen. 2) Immaterielle aktiver i virksomhederne er ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

BioMar

Mængdemæssig fremgang efter købet af Alimentsa, men fald i omsætning som følge af ændrede valutakurser, ændret produktmiks og øget konkurrence. Forventningen til omsætning og EBITDA for 2018 fastholdes.

BioMar er en af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret reje- og fiskeopdræt. Virksomheden er opdelt i tre divisioner:

- Salmon-divisionen, der dækker aktiviteterne i Norge, Skotland, Chile og Australien. Divisionen leverer højtydende foder til blandt andet ørred, atlantehavslaks og stillehavslaks.
- EMEA-divisionen, som dækker EMEA-området med alle de aktiviteter, der ikke omfatter laks. Divisionen omfatter fem fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet.
- Emerging Markets-divisionen dækker nye geografiske områder og udviklingsaktiviteter.

Emerging Markets-divisionen omfatter tre fabrikker i henholdsvis Ecuador, Costa Rica og Kina. Aktiviteten i Ecuador, som blev tilkøbt i september 2017, er dedikeret til rejefoder, mens fabrikken i Costa Rica producerer foder til både fisk og rejer. Den eksisterende fabrik til fiskefoder i Kina er geografisk placeret i Haiwei tæt ved Hong Kong, og en ny fabrik er under opførelse i Wuxi lidt uden for Shanghai.

BioMar	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Mængde (1.000 ton)	223	205	1.156
Omsætning (mio. kr.)	1.884	1.996	9.955
- heraf salmon north	906	1.038	5.420
- heraf salmon south	450	603	1.957
- øvrige divisioner	528	355	2.578

Den økonomiske udvikling

BioMar realiserede i 1. kvartal 2018 en fremgang i den afsatte mængde på 9% i forhold til samme periode i 2017. Fremgangen relaterer sig væsentligst til købet af Alimentsa i Ecuador.

Salmon-divisionen har i 1. kvartal 2018 haft en mængdemæssig nedgang som følge af lavere vandtemperaturer i Nordeuropa og varmere vandtemperaturer i Australien i forhold til samme periode sidste år. En del af den mængdemæssige nedgang, som relaterer sig til vejrforhold, forventes at kunne indhentes i den resterende del af 2018.

EMEA-divisionen havde en mængdemæssig fremgang i Sydeuropa, mens det samme ikke var tilfældet i Nordeuropa, hvor de afsatte mængder var på niveau med 1. kvartal 2017 som følge af en lang og kold vinter. Joint venture-virksomheden i Tyrkiet øgede aktiviteten væsentligt i forhold til 1. kvartal 2017, men aktiviteten i Tyrkiet indregnes ikke i konsolideringen.

Emerging Markets-divisionen realiserede i 1. kvartal 2018 en markant højere afsætning sammenlignet med 1. kvartal 2017 som følge af købet af Alimentsa i Ecuador. Joint venture-virksomheden i Kina har også øget aktiviteten i forhold til 1. kvartal 2017, men aktiviteten i Kina indregnes ikke i konsolideringen.

På trods af fremgangen i den afsatte mængde blev den samlede omsætning 1.884 mio. kr., svarende til en nedgang på knap 6%, i forhold til omsætningen på 1.996 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Nedgangen i omsætningen er relateret til Salmon-divisionen, hvor ændrede valutakurser, ændret produktmiks og øget konkurrence har reduceret de gennemsnitlige salgspriser.

Det realiserede EBITDA for 1. kvartal 2018 udgjorde 80 mio. kr. mod 87 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Det reducerede EBITDA var forventet og kan henføres til en tilbagegang i Salmon-divisionen, som kun delvist blev opvejet af tilkøbet af Alimentsa og en beskeden fremgang i EMEA-divisionen.

Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures er forbedret fra 1 mio. kr. i 1. kvartal 2017 til 4 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Stigningen hidrører hovedsageligt fra resultatandel fra opdrætsvirksomheden Salmones Austral i Chile, der ikke indgik som associeret virksomhed i 1. kvartal 2017.

De ikke-konsoliderede fodervirksomheder i henholdsvis Tyrkiet og Kina realiserede på 100%-basis en samlet omsætning på 137 mio. kr. i 1. kvartal 2018 sammenlignet med 120 mio. kr. året før. Det realiserede EBITDA udgjorde 14 mio. kr. i 1. kvartal 2018 mod 4 mio. kr. i 1. kvartal 2017.

BioMar	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning	1.884	1.996	9.955
EBITDA	80	87	712
EBIT	35	51	559
Ass. og JVs	4	1	38

Se hoved- og nøgletal side 8

Skat af periodens resultat steg med 9 mio. kr. til 21 mio. kr. for 1. kvartal 2018, hvilket skyldes udskudt skat i Ecuador som følge af forhøjelse af den ecuadorianske selskabsskat.

Bindingen i arbejdskapital steg fra 514 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 774 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018. Stigningen hidrører væsentligst fra overtagelsen af Alimentsa samt fra reduceret brug af supply chain financing. Afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill faldt fra 38,2% ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 27,0% ved udgangen af 1. kvartal 2018 som følge af lavere indtjening og højere gennemsnitlig investeret kapital blandt andet efter købet af Alimentsa.

Forretningsudvikling

I september 2017 blev BioMars køb af den ecuadorianske rejefoderproducent Alimentsa gennemført, og virksomheden indgår fra dette tidspunkt i konsolideringen. Overtagelsen er forløbet som planlagt og Alimentsa realiserer omsætning og resultat som forventet. Integrationen af Alimentsa med de øvrige BioMar-virksomheder har været vellykket, om end der stadig er potentiale og positive synergier, som skal udnyttes. Fabrikken i Costa Rica, som fastholder sit kernefokus på foder til opdræt af tilapia og rejer i Mellemamerika, er en af de BioMar-virksomheder, som umiddelbart forventes at kunne udnytte synergier i samspil med Alimentsa.

BioMar

BioMar er tæt på at igangsætte projektet med at etablere et Aquaculture Technology Center (ATC) i Ecuador – et forskningscenter med fokus på rejer. Forskningscentret vil skabe værdi for BioMars produktion af rejefoder og for virksomhedens kunder. Forskningscentret vil også være et supplement til BioMars produktudvikling på andre geografiske markeder.

I Kina pågår opførelsen af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai i et joint venture med den kinesiske partner Tongwei Co. Ltd. Fabrikken vil have en årlig kapacitet på ca. 50.000 ton fiskefoder. Opførelsen af fabrikken er imidlertid blevet yderligere nogle måneder på grund af udfordringer i samarbejdet med den lokale entreprenør, og fabrikken forventes nu ibrugtaget i slutningen af 3. kvartal 2018.

I marts 2017 annoncerede BioMar en investering på næsten 300 mio. kr. i en ny foderfabrik i Tasmanien, Australien. Forberedelsen, inklusiv opnåelse af lokale myndighedsgodkendelser, pågår som planlagt, og det forventes fortsat, at fabrikken vil stå færdig i slutningen af 2019 med en årlig kapacitet på ca. 110.000 ton fiskefoder.

Forventninger til fremtiden

BioMar forventer, at virksomhedens kernemarkeder vil udvise en moderat vækst i 2018. I tillæg hertil vil BioMar realisere en højere afsætning på nye markeder som Ecuador og Kina. I forhold til 2017 vil Ali-

mentsa bidrage med omsætning og indtjening i hele kalenderåret 2018, og i Kina vil den nye fabrik i Wuxi starte produktion senere på året. Det bemærkes dog, at omsætningen i Kina ikke indgår i konsolideringen.

De generelle markedsforhold forventes at være udfordrende i 2018, da den moderate vækst på de væsentligste markeder kombineres med intens konkurrence. Konkurrencen i Norge blev stærkt intensiveret i 2017, og virkningen heraf vil også påvirke indtjeningen i 2018. Konkurrencesituationen i Skotland vil ligeledes blive intensiveret, når Marine Harvest i 2018 forventes at starte egen foderproduktion og dermed reducere det tilgængelige marked.

BioMar vil forsvare og udbygge sin position gennem udvikling og implementering af nye produkter og fortsætte med et stærkt fokus på effektivisering og kundeorientering.

BioMar fastholder forventningen om en omsætning i 2018 i intervallet 10,0-10,5 mia. kr., men som altid kan omsætningen fortsat blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser. BioMar forventer uændret at realisere et EBITDA i 2018 i intervallet 720-770 mio. kr. mod 712 mio. kr. i 2017.

Resultat fra associerede virksomheder og joint ventures, som indregnes efter skat, forventes uændret i 2018 at bidrage med ca. 50 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 2017.

Fibertex Personal Care

Øgede mængder i Malaysia efter idriftsættelsen af nonwovens-linje 8, men resultat-effekt modsvares af negativ effekt på råvarer og valuta. Uændrede forventninger for 2018.

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien. Virksomheden har nonwovens-produktion i Danmark og Malaysia.

Aktiviteterne omfatter endvidere Innowo Print, som er markedsleder inden for print direkte på nonwovens til hygiejneindustrien. Print på nonwovens foregår i dag i Tyskland og i Malaysia, men virksomheden har også produktion under etablering i USA.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care forøgede i 1. kvartal 2018 omsætningen med 14% til 541 mio. kr. mod 473 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Fremgangen kommer primært fra øgede mængder i Malaysia efter idriftsættelsen af nonwovens-linje 8 i slutningen af 2017.

Det realiserede EBITDA blev i 1. kvartal 2018 på 83 mio. kr., svarende til resultatet i 1. kvartal 2017, idet den positive effekt af de øgede mængder i Malaysia blev modsvaret af negativ effekt på råvarer og valuta, hvilket også var forventet.

Fibertex Personal Care	2018 ATD	2017 ATD	2017 Helår
Omsætning (mio. kr.)	541	473	2.016
- heraf fra Danmark	177	174	730
- heraf fra Malaysia	300	250	1.093
- heraf fra Tyskland	64	49	194

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 316 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 366 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018, primært som følge af den forøgede aktivitet i Malaysia. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev øget fra 15,3% ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 15,5% ved udgangen af 1. kvartal 2018.

Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care arbejder fokuseret på at styrke sin markedsposition ved konstant fokus på kunderne og på at være den leverandør, der sætter standarden på kvalitet, service og innovation. Det understøttes af investeringen i den nye nonwovens-fabrik i Sendayan i Malaysia, ca. 25 km fra den eksisterende fabrik i Nilai uden for Kuala Lumpur. Den nye fabrik, som blev taget i brug i 4. kvartal 2017, har plads til yderligere tre produktionslinjer og er således klar til fortsat ekspansion på det vigtige vækstmarked i Asien. I Europa er vækstraterne lavere end i Asien, så på fabrikken i Danmark er der de seneste år blevet investeret markant i opgradering af maskinparken med særligt fokus på at møde efterspørgslen på specialprodukter.

Flere års intens udvikling har medført, at Fibertex Personal Care har tilføjet en ny gren til sin produktportefølje. Fibertex LOFT er en helt ny teknologi baseret på den traditionelle spunbond-plattform, der muliggør fremstilling af nonwovens med en unik tekstillignende karakter. Den nye platform er

helt i tråd med de strategiske mål omkring innovation og øget fokus på specialprodukter. Fibertex LOFT-teknologien er beskyttet af flere patenter og sikrer Fibertex Personal Care en styrket position i et ellers meget konkurrencepræget marked.

Også udvikling af printteknikker har styrket virksomhedens konkurrenceevne. Kunderne efterspørger i stigende grad print direkte på nonwovens-materialerne i stedet for den traditionelle løsning med designprint på en tynd film. Innowo Prints printteknologi gør det muligt for kundernes designere at arbejde mere med det visuelle udtryk og opnå en række differentieringsmuligheder.

I 2017 investerede Fibertex Personal Care i en industrigrund i Asheboro, North Carolina. Byggeriet af den nye fabrik til print på nonwovens er igangsat og projekteret til at være færdiggjort i slutningen af 2018. Virksomheden vil med den nye fabrik blive strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer inden for de tre vigtige markeder: Europa, Asien og USA. Ud over den påbegyndte etablering i USA er der i 1. kvartal 2018 også foretaget en udvidelse af printfaciliteterne i Malaysia med idriftsættelsen af printlinje 2 på fabrikken i Nilai.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care har haft høje vækstrater de seneste år og er et eksempel på, hvordan volumenproduktion med fokus på innovation kan kombineres med differentierende nicher i global skala.

Fibertex Personal Care	2018 ATD	2017 ATD	2017 Helår
Omsætning	541	473	2.016
EBITDA	83	83	365
EBIT	54	55	251

Se hoved- og nøgletal side 8

Markedet i Europa er fortsat præget af begrænset vækst og hård konkurrence. Investeringer i ny teknologi og opgraderinger af eksisterende produktionslinjer er nødvendige for at efterkomme kundernes ønsker om innovative produkter kombineret med høj kvalitet og service.

Markedet i Asien har haft høje vækstrater de seneste år. Gennem dedikerede investeringer, lancering af nye innovative produkter samt tæt samarbejde med de strategiske kunder har Fibertex Personal Care kunnet udbygge sin markedsposition blandt de største leverandører på det asiatiske marked.

Fibertex Personal Care forventer uændret i 2018 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,1 mia. kr. Omsætningen kan som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser, ligesom resultatudviklingen kan blive påvirket. På baggrund af de aktuelle udsigter forventes der uændret et EBITDA i 2018 i intervallet 350-370 mio. kr. mod 365 mio. kr. i 2017.

Fibertex Nonwovens

Omsætningsfremgang efter opkøb i Brasilien. Uændrede forventninger for 2018, trods udfordrende råvarepriser og lavere afsætning til byggeindustri og infrastruktur i årets første måneder.

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 og Asien. Med virkning fra februar 2018 har Fibertex Nonwovens etableret sig i Brasilien gennem opkøb af nonwovens-producenten Duci.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens øgede i 1. kvartal 2018 omsætningen med 6% til 406 mio. kr. mod 382 mio. kr. i 1. kvartal 2017, mens det realiserede EBITDA blev reduceret til 45 mio. kr. mod 51 mio. kr. året før. Opkøbet i Brasilien bidrog i 1. kvartal 2018 med 21 mio. kr. til omsætningen og med 3 mio. kr. til EBITDA før købsomkostninger.

Omsætningsfremgangen skyldes primært opkøbet i Brasilien samt fremgang i Nordamerika. Afsætningen i Europa af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter har i 1. kvartal 2018 været lidt lavere end året før, hvor en væsentlig mildere vinter gav øget afsætning.

EBITDA er i 1. kvartal 2018 påvirket af den lavere afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter og af generel hård priskonkurrence. Hertil kommer, at der er afholdt særlige omkostninger i Tyrkiet i forbindelse med migrering

til nyt ERP-system samt omkostninger ved købet af virksomheden i Brasilien.

Der har været en god kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker og i USA i 1. kvartal 2018. USA fortsætter den positive udvikling med øget afsætning til både nye og eksisterende kunder. I forhold til 2017 har råvarepriserne tilsyneladende stabiliseret sig, men er fortsat på et højt niveau.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet og opkøbet i Brasilien steget fra 411 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 487 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018, hvoraf Brasilien udgør 51 mio. kr. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er reduceret fra 8,3% ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 6,9% ved udgangen af 1. kvartal 2018 som følge af højt investeringsniveau i 2017 og 2018, herunder opkøbet i Brasilien kombineret med lavere resultat i 1. kvartal 2018.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. På udviklings- og innovationsiden er der opbygget en solid portefølje af nye projekter, herunder nye produkter til autoindustrien, kompositindustrien, filtrering og akustiske anvendelser. For at udnytte det fremadrettede vækstpotentiale er kapaciteten løbende blevet

udbygget og linjer er opgraderet for at øge andelen af højværdiprodukter. Spunlacing-fabrikken i Tyrkiet er ved at være fuldt integreret med de øvrige europæiske fabrikker, og fabrikken i Sydafrika er blevet tættere integreret med den globale salgsorganisation.

I 2018 har det amerikanske selskab fortsat den positive udvikling med stigende omsætning og forbedret resultat til følge. Samtidig er der opbygget en styrket kundeportefølje i USA, der betragtes som et attraktivt vækstmarked.

Med overtagelsen af nonwovens-producenten Duci fra starten af februar 2018 har Fibertex Nonwovens sikret en strategisk position i Brasilien. Duci er etableret i 2001 og er placeret i industriområdet vest for São Paulo. Virksomheden beskæftiger ca. 100 medarbejdere og omsatte i 2017 for knap 115 mio. kr. med et EBITDA på ca. 15 mio. kr. Det brasilianske marked for industrielle nonwovens er det 6. største i verden og udgør årligt ca. 120.000 ton, svarende til ca. halvdelen af det totale sydamerikanske marked. Duci har en forholdsvis ny produktionsplatform inden for den såkaldte spunlacing-teknologi, og med købet får Fibertex Nonwovens en solid platform på det voksende sydamerikanske marked. Integrationen er efter overtagelsen forløbet som planlagt.

Fibertex Nonwovens	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning	406	382	1.422
EBITDA	45	51	179
EBIT	21	30	88

Se hoved- og nøgletal side 8

Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2018 et moderat stigende aktivitetsniveau, og markedsforholdene forventes generelt at være stabile for de fleste segmenter. Hertil kommer opkøbet i Brasilien, som indgår i konsolideringen fra den 2. februar 2018.

Priserne på de mest anvendte råvaretyper var stigende i 2017, men virker nu til at have stabiliseret sig på et relativt højt niveau. Det har nødvendiggjort en række prisstigninger, hvilket er udfordrende i et konkurrencepræget marked.

Resultaterne for 2018 forventes at være højere end i 2017, da der kan drages fordel af de opgraderede produktionslinjer og den forøgede produktionskapacitet. Det sydafrikanske marked vil fortsat være præget af lavkonjunktur i 2018, men der forventes dog resultatmæssig fremgang gennem integration med concernens øvrige selskaber.

På den baggrund forventer Fibertex Nonwovens i 2018 uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,6 mia. kr., svarende til en fremgang på ca. 13% i forhold til 2017, med et EBITDA i intervallet 195-215 mio. kr. mod 179 mio. kr. i 2017.

HydraSpecma

Omsætningsfremgang i mange segmenter følges op af kapacitetsudvidelser og produktionseffektivisering. Stigende komponentpriser og øgede leveringstider. Uændret forventning om fremgang i 2018.

HydraSpecma	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning	499	476	1.805
EBITDA	49	51	148
EBIT	35	35	88

Se hoved- og nøgletal side 8

HydraSpecma er en specialiseret produktions-, handels- og ingeniørvirksomhed, hvor kerneområderne er hydrauliske komponenter og systemer til industrien og eftermarked. Virksomheden er blandt markedslederne inden for hydraulik i Norden, hvor virksomheden har sin primære produktion og majoriteten af sine aktiviteter. Virksomheden betjener herudover kunder fra egne virksomheder i Polen, England, Kina, Indien, Brasilien og USA.

Den økonomiske udvikling

HydraSpecma realiserede i 1. kvartal 2018 en omsætning på 499 mio. kr., hvilket er 5% højere end omsætningen på 476 mio. kr. i samme periode året før. Det høje aktivitetsniveau fra 2017 fortsatte for kørende materiel til segmenterne større bygge- og anlægsmaskiner, landbrug, minedrift og automobil (lastvogne og busser). Herudover har vindmølle- og marinesegmentet har haft et væsentligt højere aktivitetsniveau end samme periode sidste år, mens aktiviteten på offshore, forsvar og materielhåndtering har været afdæmpet.

Det realiserede EBITDA på 49 mio. kr. i 1. kvartal 2018 var som forventet på niveau med det realiserede EBITDA på 51 mio. kr. i 1. kvartal 2017.

Bindingen i arbejdskapitalen er øget med 114 mio. kr. fra 491 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 605 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018. Stigningen kan blandt andet henføres til større varebeholdninger i forbindelse med etablering

af lager i USA og en strategisk beslutning om at øge beholdningen af væsentlige produkter for at imødekomme længere leveringstider fra leverandørerne. Som følge af den højere gennemsnitlige investerede kapital samt en mindre indtjening i de seneste 12 måneder sammenlignet med året før er afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill faldet til 12,7% ved udgangen af 1. kvartal 2018 mod 16,8% året før.

Forretningsudvikling

HydraSpecma har på grund af den fortsat øgede efterspørgsel behov for at udvide produktionskapaciteten, samtidig med at produktionsomkostningerne reduceres. Der er således i 1. kvartal investeret i udvidelse af produktionskapaciteten inden for hydraulikslanger i Sverige, og der er taget nye produktionslokaler i brug i Danmark. Der vil ligeledes i den kommende periode blive investeret i produktionsmaskiner og bygninger, som skal sikre automatisering af processer for at øge produktionskapaciteten.

I Stargard i Polen, hvor HydraSpecma har haft stor vækst, er der igangsat byggeri af nye faciliteter, som udstyres med moderne produktionsmaskiner. Projektet var oprindeligt planlagt til ca. 5.000 m², men udvides nu til ca. 7.000 m², for at sikre tilstrækkelig fleksibilitet. I dette område betjenes blandt andet mange af de svenske industrivirksomheder, der har flyttet produktionen til Polen.

HydraSpecma afsætter løbende ressourcer til udvikling og test af nye produkter i samarbejde med kunder, eksempelvis inden for vindmølleindustrien, hvor virksomheden løbende deltager i store udviklingsprojekter. En leverandør til vindmølleindustrien skal være i stand til at levere flere komplette enheder frem for blot løse komponenter, og HydraSpecma er indstillet på at foretage de investeringer, der måtte være nødvendige for at forblive en attraktiv leverandør til denne industri.

I Kina arbejder HydraSpecma fortsat på at optimere aktiviteterne. De to virksomheder i Kina har fået fælles ledelse, hvilket styrker de igangsatte tiltag og samarbejdet for at realisere synergiene vedrørende indkøb og konstruktion. Virksomhederne i Kina er et vigtigt led i HydraSpecmas vækstplan frem mod 2020, og de udgør en stærk produktionsplatform i forhold til strategiske kunder.

I Brasilien er aktiviteten på automobilsegmentet stigende, og det forventes, at specielt lastvognsegmentet vil blive et vigtigt marked i de kommende år. HydraSpecma vil derfor i lighed med de øvrige sites investere i kvalitetssikring og effektivitetsforbedringer.

Forventninger til fremtiden

HydraSpecma forventer en positiv udvikling i afsætningen til de primære kundesegmenter inden for hydraulik til kørende materiel og til kunder i

vindmøllesegmentet. På øvrige segmenter forventes markedet at være stabilt.

HydraSpecmas aktiviteter i Kina er fortsat generelt præget af lav vækst. Vindmøllesegmentet er dog en undtagelse, og aktivitetsstigningen her forventes sammen med de gennemførte og planlagte optimeringer at medføre en resultatmæssig fremgang i Kina.

Hydraulikmarkedet er i øjeblikket præget af stigende komponentpriser og øgede leveringstider, og for visse produktområder er der direkte mangel på varer, hvilket kan afdæmpe den forventede vækst. HydraSpecma arbejder naturligvis på at begrænse effekten heraf, ligesom virksomheden fortsat har fokus på optimering af produktionskapaciteten samt organisationsudvikling og tværorganisatoriske projekter, som på kort sigt vil medføre ekstra omkostninger, men som samtidig er en vigtig forudsætning for at kunne opfylde de fremtidige mål.

HydraSpecma forventer uændret i 2018 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,9 mia. kr., svarende til en fremgang på ca. 5% i forhold til 2017, med et EBITDA i intervallet 155-175 mio. kr. mod 148 mio. kr. i 2017.

Borg Automotive

Stærk markedsposition, stort produktprogram og god kapacitet danner grundlag for vækst. Øget efterspørgsel fra private label-kunder i kvartalet. Uændret forventning om fremgang i 2018.

Borg Automotive	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning	242	237	946
EBITDA	38	12	102
EBIT	29	9	73

Se hoved- og nøgletal side 8

Borg Automotive er Europas største uafhængige refabrikationsvirksomhed og beskæftiger sig med produktion, salg og distribution af refabrikerede autoreservedele til det europæiske marked.

Borg Automotive afsætter produkterne under tre forskellige brands: Lucas, Elstock og DRI, hvoraf Elstock og DRI er virksomhedens egne brands. De primære produkter er startere, generatorer, bremsekalibre, aircondition-kompressorer, EGR-ventiler, styretøjer og pumper. Borg Automotive har hovedkontor i Silkeborg og produktion i Polen og England samt et udviklingscenter og salgsselskab i Belgien.

Borg Automotive blev overtaget af Schouw & Co. den 3. april 2017. Virksomheden indgår derfor først i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2017. Balancetal fra før overtagelsen er ikke umiddelbart sammenlignelige og behandles derfor ikke.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 1. kvartal 2018 realiseret en omsætning på 242 mio. kr. mod 237 mio. kr. i 1. kvartal 2017, hvor virksomheden ikke indgik i konsolideringen. Den beskedne fremgang i kvartalet svarer til det forventede.

Det realiserede EBITDA blev i 1. kvartal 2018 på 38 mio. kr. mod 12 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Ved sammenligningen skal det dog bemærkes, at EBITDA i 1. kvartal 2017 var påvirket af en særlig engangsomkostning på 22 mio. kr.

Ved udgangen af 1. kvartal 2018 udgjorde bindingen i arbejdskapitalen 259 mio. kr. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill udgjorde 24,2% ved udgangen af 1. kvartal 2018.

Forretningsudvikling

Borg Automotive har hen over 1. kvartal 2018 oplevet en positiv udvikling i efterspørgslen. Salget finder sted gennem to salgsaftaler, hvor Elstock i Danmark sælger til det frie eftermarked, mens CPI i Belgien afsætter produkterne til private label-kunder, heriblandt også OES-kunder (Original Equipment Service). Især CPI Belgien har i kvartalet mærket en positiv efterspørgselsudvikling, der ses over stort set hele produktprogrammet.

Borg Automotive har løbende arbejdet med udvikling af produktprogrammet, og der arbejdes fortsat med optimering af produktionen og fordelingen mellem de to produktionsenheder i henholdsvis Polen og England. På vigtige positioner er produktionsorganisationen blevet forstærket i årets 1. kvartal. Arbejdet med øget digitalisering af services og transaktioner i forhold til kunder er fortsat i proces.

Efter Schouw & Co.'s overtagelse af virksomheden er strategiarbejdet blevet intensiveret med henblik på hurtigt at afsøge de forretningsmæssige muligheder, der findes i markedet. Det forventes, at den økonomiske ballast, der følger med det langsigtede ejerskab, kan skabe basis for både geografisk og produktmæssig ekspansion.

Afsætningen i Borg Automotive har igennem de seneste år været præget af en stabil organisk vækst i både salgsvolumen og omsætning. Forventningen om en fortsat positiv udvikling understøttes af, at der løbende føres forhandlinger med betydende kunder om yderligere langsigtede leveranceaftaler.

Den positive udvikling gør det aktuelt at øge kapaciteten. Der arbejdes fortsat med planlægning af kommende produktionsudvidelser i det østlige Europa, og det vurderes at den nuværende produktionsenhed i Zdunska Wola rummer potentiale til yderligere kapacitet. De kommende udvidelser skal sikre kapacitet til at håndtere både et større produktprogram og en bredere geografisk dækning, samtidig med at de nuværende kunder sikres et serviceniveau, der lever op til et stadigt stigende krav om leveringshastighed, præcision og kvalitet.

Forventninger til fremtiden

Det marked, som Borg Automotive betjener, er i disse år præget af betydelige kundekonsolideringer, ganske som det ses i mange andre industrier. Disse bevægelser giver naturligt de konsoliderede virksomheder et højere indkøbsvolumen og dermed et ændret handelsmønster. På den positive side åbner konsolideringerne imidlertid også op for en øget afsætning. Borg Automotive har en bred produktportefølje og en stærk pipeline, der skal sikre en fortsat positiv udvikling i afsætningen såvel til det frie eftermarked som til OES-kunderne.

Borg Automotive forventer uændret at realisere en omsætning i 2018 i størrelsesordenen 1.025 mio. kr., svarende til en omsætningsforøgelse på ca. 8% i forhold til kalenderåret 2017. Virksomhedens produktionsomkostninger er meget afhængige af udviklingen i kursen på både polske zloty og britiske pund. Forventningen til årets EBITDA fastholdes dog fortsat i intervallet 155-175 mio. kr. mod 102 mio. kr. i kalenderåret 2017, hvor EBITDA var belastet af den særlige engangsomkostning samt reguleringer vedrørende varelagre som følge af købesumsfordeling på i alt 53 mio. kr.

GPV

Nye kunder og nye produkter kompenserer for afmatning hos enkelte større kunder. Kapacitetsudvidelser sikrer betydelig fleksibilitet, men komponentsituationen er ressourcekrævende. Forventninger om fremgang i 2018 fastholdes.

GPV er Danmarks største EMS-virksomhed (Electronic Manufacturing Services) og en betydende international spiller på sit felt. Virksomheden fokuserer på high-mix/low-medium (HMLM) volumenproduktion inden for B2B-markedet. De primære produkter er både elektronik, mekatronik (kombination af elektronik, software og mekanisk teknologi) samt finmekanik (High Precision Mechanics). GPV har hovedkontor og produktion i Danmark samt produktion i Thailand og Mexico.

Virksomhedens kunder er overvejende større internationale virksomheder, som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika. GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden og har det seneste år leveret produkter til kunder i mere end 30 lande.

Den økonomiske udvikling

GPV har i 1. kvartal 2018 forøget omsætningen med 9% til 283 mio. kr. mod 261 mio. kr. i 1. kvartal 2017. EBITDA blev tilsvarende forholdsmæssigt forøget til 25 mio. kr. i 1. kvartal 2018 mod 23 mio. kr. for samme periode i 2017.

Omsætningen er positivt påvirket af købet af EMS-virksomheden BHE i marts 2017 samt af nye kunder og nye produkter, som kompenserer for, at enkelte større kunder har haft et lavere aktivitetsniveau i 1. kvartal 2018, end tilfældet var i 2017.

Ved udgangen af 1. kvartal 2018 udgjorde bindingen i arbejdskapital 306 mio. kr. mod 221 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017 – en stigning der dog skal ses i sammenhæng med stigningen i omsætning og opstarten af den nye fabrik i Mexico samt generelt øgede beholdninger af komponenter med lange leveringstider. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 1. kvartal forbedret fra 15,7% i 2017 til 16,0% i 2018, selvom investeringerne i perioden er øget med blandt andet etablering i Mexico og væsentlig kapacitetsudvidelse.

Forretningsudvikling

GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed. For at sikre tilstrækkelig fleksibilitet har GPV et igangværende program for investering i yderligere automatisering og øget produktionskapacitet på såvel elektronik- som mekanikfabrikkerne. I tillæg arbejdes der på en større udvidelse af fabriksarealet på fabrikken i Thailand, således at aktivitetsniveauet kan forøges med ca. 50%. Den nye fabriksudvidelse vil successivt blive taget i brug og forventes at stå helt færdig i 2020.

GPV er med den nyligt etablerede elektronikproduktion i Mexico blevet strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer i Asien, Europa og Amerika. Den nye fabrik blev taget i brug i 1. kvartal 2017, og den skal sikre, at GPV både får del i eksisterende kunders vækst i Nordamerika og får

en yderligere andel af markedet for HMLM-volumen teknisk elektronik. I løbet af 2018 forventes det, at en udvidelse af fabrikken i Mexico vil blive taget i brug, ligesom der bliver arbejdet med en udvidelse af produktionsarealet på elektronikfabrikken i Danmark.

I det seneste år er der foretaget væsentlige investeringer i udvidelse af produktionskapaciteten på alle virksomhedens fabrikker. Den primære udvidelse er sket på elektronikfabrikken i Thailand. Alle nye produktionslinjer har nyeste automatiseringsstandard (Industri 4.0).

GPV vil fortsætte med at fokusere på Operational Excellence og Supply Chain Innovation for derigennem hele tiden at kunne leve op til de krav og forventninger, som markedet har til kvalitet og effektivitet. Derfor vil fokus på implementering af fleksibel automatisering, robotter og digitalisering fortsætte.

Forventninger til fremtiden

Tendensen til outsourcing af produktion inden for de industrier, hvor GPV opererer, forventes at fortsætte, så kunderne kan fokusere yderligere på deres kernekompetencer. Kunderne kan derved reducere deres investeringer i produktionsudstyr og varebeholdninger, samtidig med at de gennem GPV kan få adgang til fleksibilitet og en kvalificeret outsourcing-partner, der kan håndtere alle dele af en kompleks produktion.

GPV	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Omsætning	283	261	1.148
EBITDA	25	23	107
EBIT	17	17	81

Se hoved- og nøgletal side 8

Det vurderes, at markedet i den nære fremtid gennemgående vil være præget af en relativt flad udvikling i Europa. Det samme forventes at være tilfældet i USA, hvor markedsforholdene dog er mere usikre.

Den positive markedsudvikling i 2017 har medført, at leveringstiden for udvalgte elektronikkomponenter er steget. Der er derfor øget fokus og ressourceforbrug på indkøb af komponenter og råvarer for at sikre levering til kunderne.

Forventningerne til omsætningen i 2018 er påvirket af, at salget til enkelte større kunder tegner til at blive lidt lavere end tidligere forventet, mens der på den anden side er positive forventninger til de nye produkter og kunder, der nu er under implementering. Resultatet vil fortsat være belastet af betydelige omkostninger relateret til opstarten i Mexico.

På den baggrund forventer GPV uændret i 2018 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1.225 mio. kr., svarende til en fremgang på ca. 7% i forhold til året før, med et EBITDA i intervallet 125-135 mio. kr. mod 107 mio. kr. i 2017.

Delårsregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse	17
Balance · aktiver og passiver	18
Pengestrømsopgørelse	19
Egenkapitalopgørelse	20
Noter	21

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
1	Omsætning	3.850,7	3.583,6	17.032,2
	Produktionsomkostninger	-3.201,6	-2.999,1	-14.192,1
	Bruttoresultat	649,1	584,5	2.840,1
	Andre driftsindtægter	12,2	2,8	51,2
	Distributionsomkostninger	-291,3	-239,5	-1.097,9
2	Administrationsomkostninger	-186,4	-169,2	-693,2
	Andre driftsomkostninger	-0,5	-0,3	-7,5
	Resultat af primær drift (EBIT)	183,1	178,3	1.092,7
	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	3,4	0,9	31,7
	Resultatandele efter skat i joint ventures	-1,4	-0,8	10,2
	Finansielle indtægter	16,9	4,3	78,4
	Finansielle omkostninger	-30,1	-19,4	-108,4
	Resultat før skat	171,8	163,3	1.104,6
	Skat af årets resultat	-53,8	-41,0	-230,1
	Årets resultat	118,1	122,3	874,5
	Aktionærer i Schouw & Co.	118,4	123,6	879,5
	Minoritetsinteresser	-0,3	-1,3	-5,0
	Årets resultat	118,1	122,3	874,5
5	Resultat i kr. pr. aktie	4,94	5,20	36,85
5	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	4,91	5,16	36,63

Note	Totalindkomstopgørelse	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	-51,1	14,3	-225,5
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,3	1,9	-4,2
	Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	1,6	0,3	0,4
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	4,9	1,2	4,8
	Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	-2,8	-0,8	-22,3
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0,7	0,7	-7,5
	Skat af anden totalindkomst	-1,7	-0,7	0,1
	Anden totalindkomst efter skat	-48,1	16,9	-254,2
	Årets resultat	118,1	122,3	874,5
	Samlet indregnet totalindkomst	70,0	139,2	620,3
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	70,1	140,3	625,4
	Minoritetsinteresser	-0,1	-1,1	-5,1
	Samlet indregnet totalindkomst	70,0	139,2	620,3

Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	2018 31/3	2017 31/12	2017 31/3	2016 31/12
	Goodwill	2.180,3	2.207,7	1.180,6	1.168,6
	Kunderelationer	371,0	379,1	118,7	123,0
	Brands	177,2	182,8	53,2	54,6
	Know-how	314,2	326,3	35,3	36,2
	Andre Immaterielle aktiver	92,3	99,0	92,9	99,1
	Immaterielle aktiver	3.135,0	3.194,9	1.480,7	1.481,5
	Grunde og bygninger	1.778,2	1.776,4	1.401,9	1.420,6
	Produktionsanlæg og maskiner	1.796,1	1.836,1	1.388,8	1.328,0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	133,8	120,3	118,3	93,5
	Aktiver under opførelse m.v.	316,2	226,4	694,3	608,0
	Materielle aktiver	4.024,3	3.959,2	3.603,3	3.450,1
	Kapitalandele i associerede virksomheder	338,8	342,0	86,9	62,6
	Kapitalandele i joint ventures	164,0	168,6	168,2	171,2
	Værdipapirer	5,1	4,7	119,8	121,3
	Udskudt skat	72,9	57,6	40,0	35,5
	Tilgodehavender	124,2	137,0	129,8	138,9
	Andre langfristede aktiver	705,0	709,9	544,7	529,5
	Langfristede aktiver i alt	7.864,3	7.864,0	5.628,7	5.461,1
	Varebeholdninger	2.979,6	2.811,2	2.264,5	1.970,5
3	Tilgodehavender	3.185,9	3.180,0	2.942,1	3.103,7
	Tilgodehavende selskabsskat	50,2	55,7	63,3	55,3
	Likvide beholdninger	509,0	478,2	1.513,4	1.682,4
	Kortfristede aktiver i alt	6.724,7	6.525,1	6.783,3	6.811,9
	Aktiver i alt	14.589,0	14.389,1	12.412,0	12.273,0

Note	Passiver	2018 31/3	2017 31/12	2017 31/3	2016 31/12
5	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-5,2	-10,5	-7,8	-10,7
	Reserve for valutakursregulering	-57,9	-6,6	254,5	240,4
	Overført resultat	7.868,3	7.748,0	7.151,6	7.006,1
	Foreslået udbytte	331,5	331,5	306,0	306,0
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	8.391,7	8.317,4	7.959,3	7.796,8
	Minoritetsinteresser	14,4	14,5	16,5	17,6
	Egenkapital i alt	8.406,1	8.331,9	7.975,8	7.814,4
	Udskudt skat	319,6	308,9	186,2	188,6
	Andre gældsforpligtelser	373,1	360,9	91,9	100,4
	Rentebærende gæld	1.552,7	1.365,7	516,0	402,2
	Langfristede forpligtelser	2.245,4	2.035,5	794,1	691,2
	Kortfristet andel af langfristede rentebærende gældsforpligtelser	286,3	291,1	139,2	152,1
	Rentebærende gæld	198,5	148,6	172,5	168,8
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.360,3	3.492,7	3.252,2	3.339,4
	Selskabsskat	92,4	89,3	78,2	107,1
	Kortfristede forpligtelser	3.937,5	4.021,7	3.642,1	3.767,4
	Forpligtelser i alt	6.182,9	6.057,2	4.436,2	4.458,6
	Passiver i alt	14.589,0	14.389,1	12.412,0	12.273,0

Noter uden henvisning 6-8.

Pengestrømsopgørelse

Note	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Resultat før skat	171,8	163,3	1.104,6
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	130,5	106,1	475,1
Andre ikke likvide driftsposter, netto	-22,9	-16,6	66,1
Hensatte forpligtelser	0,6	1,3	0,9
Resultatandele efter skat i ass. virks. og joint ventures	-1,9	-0,1	-41,9
Finansielle indtægter	-16,9	-4,3	-78,4
Finansielle omkostninger	30,1	19,4	108,4
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	291,2	269,1	1.634,8
Ændringer i driftskapital	-252,1	-194,1	-546,0
Pengestrøm fra primær drift	39,1	75,0	1.088,8
Renteindtægter, modtaget	20,3	2,6	18,2
Renteomkostninger, betalt	-26,4	-12,9	-52,7
Pengestrøm fra ordinær drift	33,1	64,7	1.054,3
Betalt selskabsskat	-31,3	-51,1	-291,1
Pengestrøm fra driftsaktivitet	1,8	13,6	763,2
Køb af immaterielle aktiver	-2,9	-1,9	-24,5
Salg af immaterielle aktiver	0,0	0,0	2,1
Køb af materielle aktiver	-135,2	-246,4	-809,1
Salg af materielle aktiver	0,4	1,1	20,1
4 Køb af virksomheder	-80,3	-30,0	-1.863,6
Køb af minoritetsinteresser	0,0	0,0	-1,5
Køb/kapitalforhøjelse i ass. virks. og joint ventures	-0,3	-23,5	-87,4
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0,0	0,0	2,5
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	1,3	0,0	-1,6
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-217,1	-300,7	-2.763,0

Note	2018 ÅTD	2017 ÅTD	2017 Helår
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på langfristede forpligtelser	-23,6	-26,9	-142,3
Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	6,4	136,1	231,2
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	250,7	-12,3	946,4
Pengestrøm fra fremmedfinansiering	233,5	96,9	1.035,3
Aktionærerne:			
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-285,6
Køb/salg af egne aktier, netto	16,8	19,5	68,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	250,3	116,4	818,3
Årets pengestrøm	35,0	-170,7	-1.181,5
Likvider, primo	478,2	1.682,4	1.682,4
Kursregulering af likvider	-4,3	1,7	-22,7
Likvider, ultimo	509,0	1.513,4	478,2

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2017	255,0	-10,7	240,4	7.006,1	306,0	7.796,8	17,6	7.814,4
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	14,1	0,0	0,0	14,1	0,2	14,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	1,9
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	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,7
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,5	0,0	-0,2	0,0	-0,7	0,0	-0,7
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	123,6	0,0	123,6	-1,3	122,3
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	2,9	14,1	123,3	0,0	140,3	-1,1	139,2
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	2,6	0,0	2,6
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	19,6	0,0	19,6	0,0	19,6
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	22,2	0,0	22,2	0,0	22,2
Egenkapital 31. marts 2017	255,0	-7,8	254,5	7.151,6	306,0	7.959,3	16,5	7.975,8
Egenkapital 1. januar 2018	255,0	-10,5	-6,6	7.748,0	331,5	8.317,4	14,5	8.331,9
Ændring i anvendt regnskabspraksis	0,0	0,0	0,0	-11,5	0,0	-11,5	0,0	-11,5
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-51,3	0,0	0,0	-51,3	0,2	-51,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	1,6	0,0	0,0	0,0	1,6	0,0	1,6
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	4,9	0,0	0,0	0,0	4,9	0,0	4,9
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-2,8	0,0	-2,8	0,0	-2,8
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,7
Skat af anden totalindkomst	0,0	-1,5	0,0	-0,2	0,0	-1,7	0,0	-1,7
Årets resultat	0,0	0,0	0,0	118,4	0,0	118,4	-0,3	118,1
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	5,3	-51,3	116,1	0,0	70,1	-0,1	70,0
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	3,1	0,0	3,1	0,0	3,1
Værdiregulering af putoption	0,0	0,0	0,0	-4,2	0,0	-4,2	0,0	-4,2
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	16,8	0,0	16,8	0,0	16,8
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	15,7	0,0	15,7	0,0	15,7
Egenkapital 31. marts 2018	255,0	-5,2	-57,9	7.868,3	331,5	8.391,7	14,4	8.406,1

Noter

1

Segmentoversigt

Rapporteringspligtige segmenter 2018	BioMar	FPC	FIN	HydraSpecma	Borg	GPV	I alt
Ekstern omsætning	1.883,5	535,3	406,4	499,4	242,4	283,4	3.850,4
Intern omsætning	0,0	5,3	0,0	0,0	0,0	0,0	5,3
Segmentomsætning	1.883,5	540,6	406,4	499,4	242,4	283,4	3.855,7
Af- og nedskrivninger	45,2	29,1	24,0	14,6	8,8	8,1	129,8
EBIT	35,2	54,3	20,9	34,9	29,0	17,0	191,2
Segmentaktiver	6.642,3	2.317,5	1.785,3	1.451,5	1.576,1	949,8	14.722,6
Heraf goodwill	1.295,9	99,1	117,1	142,7	515,8	9,8	2.180,3
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	426,4	0,0	0,0	2,9	0,0	0,0	429,2
Segmentforpligtelser	3.760,8	1.381,1	1.205,6	1.004,4	583,3	687,6	8.622,9
Arbejdskapital	773,7	366,4	486,8	604,9	259,0	305,9	2.796,7
Netto rentebærende gæld	833,2	811,8	891,1	573,1	187,7	369,3	3.666,2
Pengestrøm fra drift	-60,3	57,8	18,0	-14,2	-38,3	16,6	-20,4
Pengestrøm fra investering	-41,0	-25,0	-102,5	-8,9	-5,4	-34,2	-217,0
Pengestrøm fra finansiering	136,2	-36,2	81,0	24,8	51,2	23,3	280,4
Anlægsinvesteringer	42,3	25,2	51,5	8,6	5,4	34,3	167,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.171	695	947	1.200	1.560	1.440	7.013
Rapporteringspligtige segmenter 2017	BioMar	FPC	FIN	HydraSpecma	Borg	GPV	I alt
Ekstern omsætning	1.996,5	467,7	380,9	476,4	-	260,7	3.582,2
Intern omsætning	0,0	5,4	1,3	0,0	-	0,2	6,9
Segmentomsætning	1.996,5	473,1	382,2	476,4	-	260,9	3.589,1
Af- og nedskrivninger	35,1	27,6	21,4	15,1	-	6,2	105,4
EBIT	51,5	55,4	29,8	35,5	-	17,0	189,2
Segmentaktiver	5.704,4	2.078,5	1.612,7	1.417,2	-	753,6	11.566,4
Heraf goodwill	789,9	99,1	123,3	152,2	-	16,1	1.180,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	181,2	0,0	0,0	2,6	-	0,0	183,8
Segmentforpligtelser	3.088,5	1.210,5	1.064,4	983,7	-	566,6	6.913,7
Arbejdskapital	514,3	315,7	410,8	491,2	-	221,0	1.953,0
Netto rentebærende gæld	97,8	770,5	748,5	500,4	-	296,2	2.413,4
Pengestrøm fra drift	-50,6	52,9	0,4	6,3	-	6,1	15,1
Pengestrøm fra investering	-80,5	-137,5	-22,6	-7,7	-	-52,4	-300,7
Pengestrøm fra finansiering	73,0	97,8	20,4	-0,4	-	23,3	214,1
Anlægsinvesteringer	57,0	137,7	22,6	7,9	-	42,4	267,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere	901	621	841	1.092	-	1.138	4.593

Noter

1

Segmentoversigt (fortsat)

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, HydraSpecma, Borg Automotive og GPV.

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

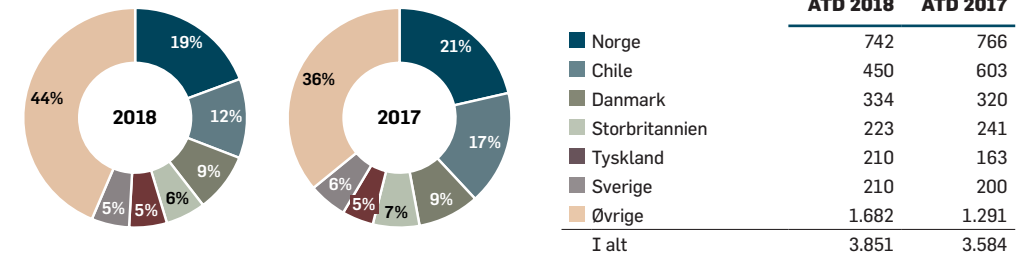
2018	Koncernomsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	3.855,7	191,2	14.722,6	8.622,9
Ikke rapporteringspligtige segmenter	0,3	-0,5	83,9	26,6
Moderselskabet	2,4	-7,6	8.892,6	1.527,0
Koncerneliminering, m.v.	-7,7	0,0	-9.110,1	-3.993,5
Total	3.850,7	183,1	14.589,0	6.182,9

2017	Koncernomsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	3.589,1	189,2	11.566,4	6.913,7
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,4	0,5	101,9	35,1
Moderselskabet	2,0	-11,4	8.453,2	493,9
Koncerneliminering, m.v.	-8,9	0,0	-7.709,5	-3.006,5
Total	3.583,6	178,3	12.412,0	4.436,2

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

Omsætningen består i al væsentlighed af salg af varer som indregnes i omsætningen på det tidspunkt varen overdrages til kunden.

Omsætning fordelt på lande:



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 børs-kursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en beregnet rente fra tildelingstidspunktet til udnyttel-sestidspunktet. Tildelingen i 2018 er nærmere beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 4/2018, 16. marts 2018, men antallet af optioner er efterfølgende blevet forøget med 6.000 stk.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2017	205.000	478.667	683.667
Udnyttet i 1. kvartal 2018	0	-45.833	-45.833
Tildeling i 2018	55.000	289.000	344.000
Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2018	260.000	721.834	981.834

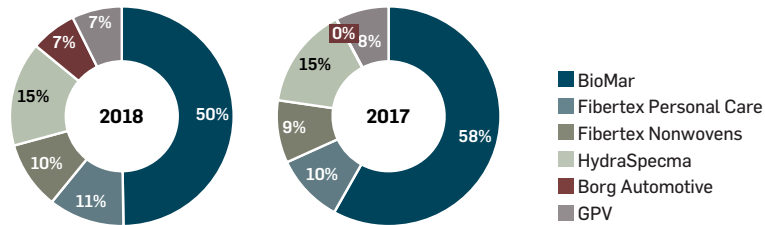
Noter

3

Tilgodehavender - kortfristede

	31/3 2018	31/3 2017
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.909,0	2.748,0
Andre kortfristede tilgodehavender	222,7	162,9
Periodeafgrænsningsposter	54,2	31,2
Tilgodehavender – kortfristede i alt	3.185,9	2.942,1

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



31/3 2018	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.491,5	217,2	89,3	51,8	2.849,8
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	6,5	35,1	20,7	147,2	209,5
Tilgodehavender i alt	2.498,0	252,3	110,0	199,0	3.059,3
Nedskrivning på tilgodehavender	-16,5	-1,5	-3,2	-129,1	-150,3
Tilgodehavender netto	2.481,5	250,8	106,8	69,9	2.909,0
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					
Nedskrivningsprocent	0,7%	0,6%	2,9%	64,9%	4,9%

31/3 2017	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.408,0	189,7	76,7	30,0	2.704,4
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	-6,6	22,5	16,2	173,5	205,6
Tilgodehavender i alt	2.401,4	212,2	92,9	203,5	2.910,0
Nedskrivning på tilgodehavender	-6,9	-4,0	-1,7	-149,4	-162,0
Tilgodehavender netto	2.394,5	208,2	91,2	54,1	2.748,0
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					
Nedskrivningsprocent	0,3%	1,9%	1,9%	73,4%	5,6%

	31/3 2018	31/3 2017
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-137,8	-158,2
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-15,1	0,0
Valutakursregulering	4,9	-0,3
Tilgang ved køb af virksomhed	-0,2	0,0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0,3	0,2
Årets nedskrivninger	-2,4	-3,7
Afgang, realiserede tab	0,0	0,0
Nedskrivninger ultimo	-150,3	-162,0

Noter

4

Køb af virksomheder

	ÅTD 2018	ÅTD 2017
Kunderelationer	6,9	0,0
Materielle aktiver	22,5	3,2
Finansielle aktiver	0,0	0,6
Varebeholdninger	37,3	22,6
Tilgodehavender	29,8	14,8
Skatteaktiv	0,0	0,3
Likvide beholdninger	2,0	0,0
Kreditinstitutter	0,0	-10,9
Leverandørgæld	-11,4	-12,2
Anden gæld	-4,7	-4,5
Overtagne nettoaktiver	82,3	13,9
Goodwill	0,0	16,1
Anskaffelsessum	82,3	30,0
Heraf likvid beholdning	-2,0	0,0
Kontant anskaffelsessum i alt	80,3	30,0

Fibertex Nonwovens har pr. 2. februar 2018 overtaget samtlige aktiviteter i den brasilianske nonwovens-producent Duci. Herved får Fibertex Nonwovens en stor fod inden for på det voksende sydamerikanske marked og kommer et betydeligt skridt nærmere en global markedslederposition som leverandør af nonwovens til automobilindustrien.

Duci blev etableret i 2001 og omsætter i dag for knap 115 mio. kr. (2017) med en årlig indtjening (EBITDA) på ca. 15 mio. kr. (2017).

Der er i forbindelse med købet foreløbigt identificeret immaterielle aktiver for 6,9 mio. kr. i form af kunderelationer.

I forbindelse med købet af Duci er der afholdt købsomkostninger på 1,7 mio. kr., som er indregnet under administrationsomkostninger.

I overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 29,8 mio. kr. Det kontraktlige tilgodehavende bruttobeløb er 30,0 mio. kr., hvoraf 0,2 mio. kr. er vurderet uerholdeligt på overtagelsestidspunktet.

Hvis Duci var blevet overtaget 1. januar 2018, havde omsætningen været 11 mio. kr. højere og resultatet 0,6 mio. kr. højere.

Alle beløb i mio. kr.

5

Aktiekapital og resultat i kr. pr. aktie

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Hver aktie har én stemme. Ingen aktier er til-lagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt og har ikke været ændret de seneste 5 år.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
1. januar 2017	1.756.930	17.569.300	342,9	6,89%
Afgang til optionsprogram	-60.000	-600.000	-7,0	-0,24%
31. marts 2017	1.696.930	16.969.300	335,9	6,65%
Bevægelser i Q2-Q4 2017				
Afgang til optionsprogram	-167.000	-1.670.000	-19,3	-0,65%
31. december 2017	1.529.930	15.299.300	316,6	6,00%
Afgang til optionsprogram	-45.833	-458.330	-5,3	-0,18%
31. marts 2018	1.484.097	14.840.970	311,3	5,82%

Der er i 2018 anvendt 45.833 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 29,4 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2018 en markedsværdi på 886,7 mio. kr. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

	2018 ÅTD	2017 ÅTD
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	118,4	123,6
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.518.930	-1.741.708
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.981.070	23.758.292
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	107.337	173.887
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.088.407	23.932.179

Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,94	5,20
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	4,91	5,16

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

Noter

6

Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	2018 31/3	2017 31/12	2017 31/3
Finansielle aktiver			
Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	3,4	3,0	2,3
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	9,1	18,1	7,1
Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3	1,7	1,7	117,5
Finansielle forpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	23,3	21,7	19,2

Børsnoterede aktier værdiansat til børsværdien ved udgangen af året (niveau 1) udgjorde 3,0 mio. kr. Værdien af værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (niveau 1) er øget med 0,4 mio. kr. og udgør 3,4 mio. kr. ved udgangen af kvartalet. Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) er uændret værdiansat til 1,7 mio. kr. Dagsværdien af indregnede finansielle aktiver og forpligtelser svarer til den regnskabsmæssige værdi. Der er ikke foretaget overførsel mellem ovenstående niveauer af finansielle aktiver og forpligtelser i 1. kvartal 2018.

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

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

7

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

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	2018 ÅTD	2017 ÅTD
Joint ventures:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	6,8	6,3
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	24,0	20,9
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	0,6	0,0
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	50,5	2,8
Koncernen har i perioden købt varer for	12,6	6,7
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	74,6	0,3
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	82,6	0,6

Der har i 2018 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, Salmones Austral, Young Tech Co., Micron Specma India og Incuba Invest.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

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

8

Særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis

Med hensyn til koncernens særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis henvises der til omtalen i beretningen på side 4.