

## Hovedpunkter

- Schouw & Co. fik et godt 2. kvartal med 10% omsætningsfremgang til 4.534 mio. kr.
- EBITDA-resultat blev forøget med 12% til 399 mio. kr.
- Schouw & Co. reducerer forventningerne til året som følge af isolerede udfordringer for BioMar i Norge og Fibertex Personal Care i Malaysia i 2. halvår
- Aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio. kr. igangsættes

# 2018

## Delårsrapport for 2. kvartal

Selskabsmeddelelse nr. 08/2018  
17. august 2018 · 26 sider

### Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

"Schouw & Co. har i 2. kvartal 2018 haft god omsætningsfremgang, væsentligst drevet af øgede afsatte mængder samt BioMars indtræden på markedet for rejefoder i Ecuador. Resultatmæssigt realiserer vi en forholdsmæssig tilsvarende udvikling i EBITDA på trods af intensiveret konkurrence og generelt udfordrende priser på komponenter og råvarer.

Gennemgående er der stadig god aktivitet i de segmenter, vores virksomheder arbejder med. Vi har desværre måttet nedjustere vores resultatforventninger til 2018 på grund af udfaldet af kontraktforhandlingerne i BioMar Norge samt lavere aktivitet hos større kunder i Fibertex Personal Care i Malaysia. Vi sætter nu øget fokus på lønsomhed samt generering af cash flow, og på sigt forventer vi igen volumenfremgang."

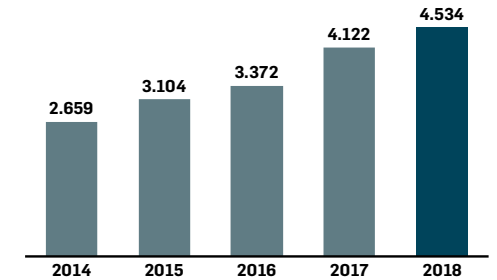
Hoved- og nøgletal	02
Delårsberetning	03
Forventninger	05
Ledelsespåtegning	06
Virksomhederne	07
Resultatopgørelse	18
Balance	19
Pengestrømsopgørelse	20
Egenkapitalopgørelse	21
Noter	22

# Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
<b>Omsætning og indkomst</b>					
Omsætning	4.534	4.122	8.385	7.706	17.032
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	399	357	713	642	1.568
Af- og nedskrivninger	133	119	264	225	475
Resultat af primær drift (EBIT)	266	238	449	417	1.093
Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures	16	4	18	4	42
Nettofinans	-24	13	-37	-2	-30
Resultat før skat	258	256	430	419	1.105
Periodens resultat	201	201	319	323	875
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrøm fra drift	-35	6	-33	19	763
Pengestrøm fra investering	-221	-1.185	-438	-1.485	-2.763
Heraf investering i materielle aktiver	-221	-209	-356	-456	-809
Pengestrøm fra finansiering	109	198	360	315	818
<b>Investeret kapital og finansiering</b>					
Investeret kapital ekskl. goodwill	8.157	6.624	8.157	6.624	7.337
Balancesum	15.429	13.331	15.429	13.331	14.389
Arbejdskapital	3.158	2.353	3.158	2.353	2.505
Netto rentebærende gæld (NIBD)	2.035	927	2.035	927	1.275
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	8.371	7.747	8.371	7.747	8.317
Minoritetsinteresser	11	14	11	14	15
Egenkapital i alt	8.382	7.761	8.382	7.761	8.332
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
EBITDA-margin (%)	8,8	8,7	8,5	8,3	9,2
EBIT-margin (%)	5,9	5,8	5,4	5,4	6,4
EBT-margin (%)	5,7	6,2	5,1	5,4	6,5
Egenkapitalforrentning (%)	10,9	18,8	10,9	18,8	10,9
Egenkapitalandel (%)	54,3	58,2	54,3	58,2	57,9
ROIC ekskl. goodwill (%)	16,3	19,6	16,3	19,6	17,6
ROIC inkl. goodwill (%)	12,6	16,1	12,6	16,1	13,8
NIBD/EBITDA ratio	1,2	0,6	1,2	0,6	0,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	7.073	6.279	7.050	5.437	6.087
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,45	8,51	13,39	13,72	36,85
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,42	8,43	13,35	13,59	36,63
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	347,96	324,72	347,96	324,72	346,99
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	563,50	698,50	563,50	698,50	581,50
Kurs/indre værdi	1,62	2,15	1,62	2,15	1,68
Markedsværdi, Ultimo	13.556	16.664	13.556	16.664	13.939

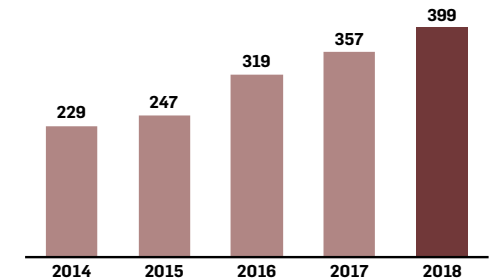
## Omsætning i 2. kvartal

Mio. kr.



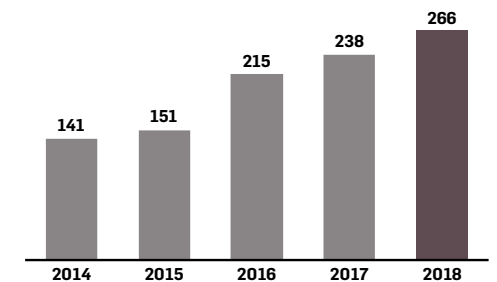
## EBITDA i 2. kvartal

Mio. kr.



## EBIT i 2. kvartal

Mio. kr.



## Delårsberetning for 2. kvartal 2018

Endnu et godt kvartal med omsætningsfremgang som følge af øgede mængder og opkøb. Forholdsmæssig fremgang i EBITDA, trods intensiveret konkurrence og udfordrende priser på komponenter og råvarer.

### Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	Q2 2018	Q2 2017	Ændring	
Omsætning	4.534	4.122	412	10%
EBITDA	399	357	42	12%
EBIT	266	238	28	12%
Ass. virks. og JVs	16	4	12	283%
Resultat før skat	258	256	3	1%
Pengestrøm fra drift	-35	6	-41	-735%

(mio. kr.)	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Ændring	
Omsætning	8.385	7.706	679	9%
EBITDA	713	642	71	11%
EBIT	449	417	33	8%
Ass. virks. og JVs	18	4	14	323%
Resultat før skat	430	419	11	3%
Pengestrøm fra drift	-33	19	-53	-275%
Netto rentebærende gæld	2.035	927	1.108	120%
Arbejdskapital	3.158	2.353	806	34%
ROIC ekskl. goodwill	16,3%	19,6%	-3,3pp	
ROIC inkl. goodwill	12,6%	16,1%	-3,5pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen realiserede samlet set et godt 2. kvartal 2018 med den forventede fremgang i omsætning og EBITDA. Kvartalet var, i lighed med 1. kvartal, 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 forsyningsituation på vigtige komponenter og råvarer.

Den konsoliderede omsætning steg i 2. kvartal 2018 med 10% til 4.534 mio. kr. mod 4.122 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Alle koncernens virksomheder med undtagelse af Fibertex Personal Care har bidraget til fremgangen, hvor de største enkeltbidrag hidrører fra BioMar, HydraSpecma og Fibertex Nonwovens.

For 1. halvår 2018 steg omsætningen med 9% til 8.385 mio. kr. mod 7.706 mio. kr. i 1. halvår 2017. For halvåret har alle koncernens virksomheder 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 12% fra 357 mio. kr. i 2. kvartal 2017 til 399 mio. kr. i 2. kvartal 2018. Fremgangen hidrører fra BioMar, HydraSpecma, Fibertex Nonwovens og Borg Automotive, mens Fibertex Personal Care og GPV har realiseret et lavere resultat.

For 1. halvår blev EBITDA forbedret med 11% fra 642 mio. kr. i 1. halvår 2017 til 713 mio. kr. i 1. halvår 2018. Fremgangen på halvåret hidrører specielt fra Borg Automotive samt BioMar og HydraSpecma, mens de øvrige virksomheder realiserede et lavere resultat.

Associerede virksomheder og joint ventures har i 2. kvartal 2018 bidraget med et resultat efter skat som forventet. Resultatfremgangen på 12 mio. kr. sammenlignet med året før hidrører fra øget resultatandel fra BioMar-Sagun i Tyrkiet samt fra de

associerede opdrætsvirksomheder LetSea i Norge og Salmones Austral i Chile, hvor sidstnævnte ikke var klassificeret som associeret virksomhed i 2. kvartal 2017.

Koncernens netto finansiering udgjorde i 2. kvartal 2018 en omkostning på 24 mio. kr. mod en indtægt på 13 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Ved sammenligningen skal det dog bemærkes, at koncernens netto finansiering i 2. kvartal 2017 var påvirket positivt med 42 mio. kr. fra tilbageførsel af en tidligere foretaget nedskrivning af værdien af BioMars aktier i Salmones Austral. Korrigeret for denne tilbageførsel og for valutakurstab m.v. er de egentlige renteudgifter netto steget til 13 mio. kr. mod 8 mio. kr. i 2. kvartal 2017.

### Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 2. kvartal 2018 en negativ pengestrøm på 35 mio. kr. mod en positiv pengestrøm på 6 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Reduktionen skyldes en gennemgående øget binding i arbejdskapital i koncernens virksomheder henover 2. kvartal 2018.

Til investeringer blev der i 2. kvartal 2018 anvendt 221 mio. kr. Til sammenligning blev der i 2. kvartal 2017 anvendt 1.185 mio. kr. blandt andet til købet af Borg Automotive.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 2. kvartal 2018 på 2.035 mio. kr.

mod 1.477 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018. Til sammenligning var den netto rentebærende gæld 927 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017.

Koncernens binding i arbejdskapital blev øget fra 2.800 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 3.158 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2018. Til sammenligning var der en binding i arbejdskapital på 2.353 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017, hvor de tilkøbte virksomheder Alimentsa og Duci ikke indgik i konsolideringen.

### Koncernens udvikling

Koncernens udvikling har i 2. kvartal 2018 været præget af omsætningsfremgang, væsentligst drevet af øgede afsatte mængder samt købet af Alimentsa i Ecuador. 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 kraftigt for at udnytte de muligheder, der findes for ekspansion. Det omfatter store investeringer i kapacitetsudvidende aktiver i BioMar og Fibertex Personal Care, og det omfatter købet af Alimentsa, som har øget koncernens forretningsomfang sammenlignet med 2. 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.

## Delårsberetning for 2. kvartal 2018

Til den øvrige forretningsudvikling i koncernens virksomheder i 2. kvartal 2018 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

**BioMar** har øget de afsatte mængder, først og fremmest som følge af købet af Alimentos i Ecuador. Ved fastholdelse af god afsætning i de øvrige divisioner blev omsætningen i kvartalet forøget med 11% med en forholdsmæssig tilsvarende stigning i det realiserede EBITDA.

**Fibertex Personal Care** har realiseret en beskedne omsætningstilbagegang foranlediget af reducerede mængder fra fabrikken i Danmark og øgede mængder fra fabrikken i Malaysia. Det realiserede EBITDA er reduceret i forhold til året før, blandt andet som følge af negativ effekt på råvarer og valuta.

**Fibertex Nonwovens** har realiseret en omsætningsfremgang på 12%, først og fremmest som følge af købet af Duci i Brasilien. Det realiserede EBITDA blev ligeledes forbedret, men dog forholdsmæssigt lidt mindre end omsætningsfremgangen, blandt andet grundet udfordrende råvarepriser.

**HydraSpecma** har forøget omsætningen med 20% med basis i fremgang på de fleste primære forretningssegmenter. Det realiserede EBITDA blev forholdsmæssigt yderligere forbedret som konsekvens af omsætningsfremgangen.

**Borg Automotive** har forøget omsætningen med 8%. Det realiserede EBITDA var markant højere end året før, men det bemærkes, at EBITDA i 2. kvartal 2017 var belastet af en købesumsregulering vedrørende varelagre på 32 mio. kr. Korrigeret herfor var resultatet i kvartalet lidt mindre end året før.

**GPV** har realiseret en omsætningsfremgang på 4%, selvom kvartalet har været påvirket af, at enkelte større kunder har haft et lavere aktivitetsniveau end året før. Det realiserede EBITDA blev lidt lavere end året før.

### Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 2. 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

Efter fradrag af udbytte på 13 kr. er kursen på Schouw & Co. aktien i 2. kvartal 2018 faldet med 6% til 563,50 kr. mod 597,50 kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018. Ved udgangen af 2017 var kursen på Schouw & Co. aktien 581,50 kr.

### Aktietilbagekøb

Bestyrelsen har i dag besluttet at iværksætte et aktietilbagekøbsprogram på op til 200 mio. kr. til gennemførelse i perioden 20. august 2018 til 28. december 2018.

Aktietilbagekøbsprogrammet iværksættes i henhold til den bemyndigelse, som blev givet til bestyrelsen på den ordinære generalforsamling den 14. april 2016, og som bemyndiger selskabet til at erhverve egne aktier inden for en samlet pålydende værdi af i alt 20% af selskabets aktiekapital. Programmet gennemføres i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 596/2014 af 16. april 2014 om markedsmissbrug (MAR) og Kommissionens delegerede forordning (EU) 2016/1052 af 8. marts 2016 ("Safe Harbour"-reglerne).

Formålet med programmet er at reducere selskabets aktiekapital. Der redegøres yderligere for aktietilbagekøbsprogrammet i en selvstændig selskabsmeddelelse.

## Forventninger

Schouw & Co. reducerer forventningerne til året som følge af isolerede udfordringer for BioMar i Norge og Fibertex Personal Care i Malaysia i 2. halvår.

### Forventning til 2018

Gennemgående er der stadig 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 i de brancher, som koncernens virksomheder er i berøring med.

Bevægelserne i efterspørgsel og udbud er dog ikke altid i balance, og aktuelt mærkes der på væsentlige områder en skærpet konkurrence. Det gælder specielt for BioMar, som ikke har opnået kontrakter på afsætning i Norge i 2. halvår 2018 i så stort omfang som forventet, og for Fibertex Personal Care, som for den resterende del af året forventer en svagere efterspørgsel fra de større kunder i Malaysia som følge af konkurrencesituationen på deres marked.

1. halvår 2018 har samlet set levet op til det forventede, selvom de klimamæssige forhold har været mindre gunstige end året før, og selvom forsyningssituationen og prisudviklingen på vigtige komponenter og råvarer har været udfordrende. Det er udtryk for, at koncernens virksomheder er godt rustet til at møde konkurrencen i markedet. Forventningerne til 2. halvår 2018 er da samlet set også uændrede, når der bortses fra de isolerede udfordringer for BioMar i Norge og Fibertex Personal Care i Malaysia.

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.

**BioMar** reducerer forventningen til årets omsætning og EBITDA som følge af konkurrencesituationen i Norge. De øvrige markeder forventes samlet set at leve op til de oprindelige forventninger.

**Fibertex Personal Care** fastholder forventningen til årets omsætning, fordi ændrede råvarepriser og valutakurser modvirker en forventet mængdereduktion, men forventningen til EBITDA reduceres som følge af forventet svagere efterspørgsel fra større kunder i Malaysia i årets sidste del.

**Fibertex Nonwovens** fastholder forventningen til årets omsætning, men forventningen til EBITDA afdæmpes til den nederste del af det tidligere udmeldte interval, blandt andet som følge af udfordrende råvarepriser.

**HydraSpecma** øger forventningen til årets omsætning og EBITDA som følge af god aktivitet på de fleste primære forretningssegmenter.

**Borg Automotive** fastholder forventningen til omsætning og EBITDA. Virksomheden indgår i 2018 i konsolideringen hele året mod kun ni måneder i 2017. Det realiserede EBITDA er endvidere ikke belastet med de særlige engangsomkostninger samt reguleringer vedrørende varelagre som følge af købesumsfordeling, som var tilfældet i 2017.

**GPV** fastholder forventningen til årets omsætning, men forventningen til EBITDA afdæmpes til den nedre del af det tidligere udmeldte interval, blandt andet fordi salget til enkelte større kunder tegner til at blive lidt lavere end forventet.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2018F efter Q2	2018F efter Q1	2017 real.
BioMar	ca. 10 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. 2.000	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
<b>Omsætning i alt</b>	<b>ca. 18,0 mia.</b>	<b>ca. 18,1 mia.</b>	<b>17.032</b>

EBITDA (mio. kr.)	2018F efter Q2	2018F efter Q1	2017 real.
BioMar	665-705	720-770	712
Fibertex Personal Care	310-330	350-370	365
Fibertex Nonwovens	195-205	195-215	179
HydraSpecma	165-185	155-175	148
Borg Automotive	155-175	155-175	89
GPV	125-135	125-135	107
Øvrige	ca. -35	ca. -35	-32
<b>EBITDA i alt</b>	<b>1.580-1.700</b>	<b>1.665-1.805</b>	<b>1.568</b>
PPA-afskrivninger	ca. -85	ca. -85	-64
Øvrige afskrivninger	ca. -460	ca. -470	-411
<b>EBIT i alt</b>	<b>1.035-1.155</b>	<b>1.110-1.250</b>	<b>1.093</b>
Ass. virks. og JVs	ca. 55	ca. 55	42
Øvrige finansielle poster	ca. -65	ca. -45	-30
<b>Resultat før skat</b>	<b>1.025-1.145</b>	<b>1.120-1.260</b>	<b>1.105</b>

### Koncernens samlede forventning

Sammenfattende forventer Schouw & Co. nu at realisere en konsolideret omsætning i 2018 i størrelsesordenen 18,0 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. Som meddelt i separat selskabsmeddelelse den 10. august 2018 medfører en sammenlægning af disse forventninger et EBITDA i intervallet 1.580-1.700 mio. kr. mod tidligere forventet 1.665-1.805 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 1.568 mio. kr. i 2017.

Afskrivninger forventes nu samlet at udgøre 545 mio. kr. i 2018 mod tidligere forventet 555 mio. kr. På den baggrund forventes koncernens samlede resultat af primær drift i 2018 således at udgøre et EBIT i intervallet 1.035-1.155 mio. kr. mod tidligere forventet 1.110-1.250 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBIT 1.093 mio. kr. i 2017.

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

Koncernens forventede netto finansiering forventes nu at udgøre en omkostning på 65 mio. kr. i 2018 mod tidligere forventet 45 mio. kr. Den øgede omkostning kan væsentligst henføres til det regnskabstekniske forhold, at en beslutning om udbetaling af udbytte fra det 70%-ejede Alimentsa medfører, at de resterende 30% af udbyttet, svarende til ca. 15 mio. kr., udgiftsføres. Som altid er forventningen i øvrigt med forbehold for positive eller negative påvirkninger fra ændringer i valutakurser.

# Ledespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 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. 30. juni 2018

samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 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 17. august 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

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](http://www.schouw.dk)

## Aktieselskabet Schouw & Co.

Chr. Filtenborgs Plads 1  
DK-8000 Aarhus C  
T +45 86 11 22 22  
[www.schouw.dk](http://www.schouw.dk)  
[schouw@schouw.dk](mailto:schouw@schouw.dk)  
CVR nr. 63965812

# Virksomhederne

Hoved- og nøgletal for virksomhederne 08

BioMar 10

Fibertex Personal Care 12

Fibertex Nonwovens 13

HydraSpecma 14

Borg Automotive 15

GPV 16

## Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 2. kvartal

	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		HydraSpecma		Borg Automotive		GPV		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>														
Omsætning	2.518,2	2.273,2	486,2	493,5	419,5	373,5	549,8	456,6	267,9	247,5	297,0	286,5	4.534,0	4.122,5
Bruttoresultat	307,5	271,7	81,1	95,9	91,2	86,2	135,4	121,4	79,2	32,9	59,8	62,6	753,8	666,7
<b>EBITDA</b>	173,7	155,9	69,0	81,8	52,4	49,4	47,8	37,1	41,3	13,1	24,3	27,1	399,4	357,4
Af- og nedskrivninger	45,4	33,8	29,8	28,2	25,1	22,7	14,5	14,9	8,8	8,4	9,1	7,1	133,3	119,1
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	128,2	122,1	39,2	53,6	27,3	26,7	33,3	22,2	32,5	4,7	15,2	20,0	266,1	238,3
Res. efter skat fra ass. virks. og JVs	16,7	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	16,2	4,2
Finansielle poster netto	-10,3	30,9	-1,8	-5,2	-14,9	-11,4	-2,8	-7,7	-4,2	-0,7	-2,4	3,6	-23,9	13,4
<b>Resultat før skat</b>	134,6	156,5	37,5	48,4	12,4	15,3	30,5	14,5	28,3	4,0	12,8	23,6	258,5	255,9
Skat af årets resultat	-32,5	-29,0	-9,0	-11,5	-0,8	-5,7	-6,6	-3,6	-4,8	-1,7	-3,0	-5,3	-57,5	-55,3
<b>Resultat før minoriteter</b>	102,2	127,5	28,5	37,0	11,6	9,6	23,9	10,8	23,5	2,3	9,8	18,3	200,9	200,6
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5	1,1	-0,3	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	2,2	2,3
<b>Resultat</b>	102,2	127,5	28,5	37,0	14,1	10,7	23,6	12,1	23,5	2,3	9,8	18,3	203,1	202,9
<b>PENGESTRØMME</b>														
Pengestrøm fra drift	-159,2	-128,2	39,7	41,0	11,3	35,3	-2,5	25,8	89,7	16,4	-25,2	11,3	-35,3	5,6
Pengestrøm fra investering	-56,7	-138,3	-57,3	-77,9	-25,6	-43,2	-24,4	-8,3	-1,9	-189,8	-54,8	-10,7	-221,0	-1.184,5
Pengestrøm fra finansiering	118,0	150,8	9,7	44,0	10,0	-3,6	40,8	1,4	-73,1	174,1	67,7	15,2	109,2	198,3
<b>BALANCE</b>														
Immaterielle aktiver <sup>1</sup>	1.287,3	374,8	82,7	81,7	156,1	155,8	265,0	303,6	341,3	376,0	17,9	18,9	3.176,4	2.327,6
Materielle aktiver	1.266,9	1.069,6	1.411,8	1.307,8	823,6	771,1	201,8	185,9	73,5	70,3	314,3	218,5	4.161,4	3.703,2
Andre langfristede aktiver	538,9	502,8	49,9	26,0	4,4	4,4	10,9	8,0	62,8	54,1	44,4	23,7	720,6	693,5
Likvide beholdninger	343,1	462,8	67,1	42,7	29,3	34,6	70,9	95,8	42,0	21,0	20,1	40,6	371,4	519,9
Øvrige kortfristede aktiver	3.467,8	3.026,2	695,9	590,0	763,5	641,0	986,1	798,2	509,8	557,5	596,8	479,3	6.999,0	6.087,0
<b>Aktiver i alt</b>	6.904,1	5.436,2	2.307,4	2.048,2	1.776,9	1.606,9	1.534,7	1.391,5	1.029,4	1.078,9	993,6	781,0	15.428,8	13.331,2
Egenkapital	2.341,1	2.214,9	931,0	830,9	544,0	527,6	438,6	437,2	392,5	412,9	273,7	184,6	8.382,0	7.760,7
Rentebærende gældsforpligtelser	1.735,3	894,8	906,5	850,8	933,5	794,4	694,1	584,6	241,9	209,7	470,0	332,6	2.456,9	1.511,7
Øvrige forpligtelser	2.827,6	2.326,5	469,9	366,5	299,4	284,9	402,0	369,7	395,0	456,3	249,8	263,8	4.589,9	4.058,8
<b>Passiver i alt</b>	6.904,1	5.436,2	2.307,4	2.048,2	1.776,9	1.606,9	1.534,7	1.391,5	1.029,4	1.078,9	993,6	781,0	15.428,8	13.331,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.173	929	709	656	1.011	860	1.210	1.132	1.545	1.433	1.412	1.256	7.073	6.279
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>														
EBITDA-margin	6,9%	6,9%	14,2%	16,6%	12,5%	13,2%	8,7%	8,1%	15,4%	5,3%	8,2%	9,5%	8,8%	8,7%
EBIT-margin	5,1%	5,4%	8,1%	10,9%	6,5%	7,1%	6,1%	4,8%	12,1%	1,8%	5,1%	7,0%	5,9%	5,8%
ROIC ekskl. goodwill	24,8%	38,3%	14,4%	15,1%	6,8%	8,2%	13,4%	15,9%	23,9%		13,5%	18,2%	16,3%	19,6%
ROIC inkl. goodwill	15,9%	26,0%	13,6%	14,2%	6,3%	7,4%	11,5%	13,5%	13,0%		13,3%	17,9%	12,6%	16,1%
Arbejdskapital	1.063,2	652,5	401,7	345,5	503,6	418,9	643,7	494,5	197,7	219,8	347,5	223,4	3.158,5	2.352,5
Netto rentebærende gæld	1.342,3	367,4	839,4	808,1	904,2	759,8	623,2	488,8	199,9	188,7	450,0	292,0	2.035,5	927,1

Noter: 1) Immaterielle aktiver i virksomhederne er ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.



## Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 1. halvår

	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		HydraSpecma		Borg Automotive <sup>1</sup>		GPV		Koncernen	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017	2018	2017
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>														
Omsætning	4.401,7	4.269,7	1.026,8	966,7	825,9	755,8	1.049,2	933,0	510,3	484,2	580,5	547,4	8.384,7	7.706,1
Bruttoresultat	507,7	479,2	181,5	192,8	176,7	176,2	266,3	254,4	151,3	100,5	120,2	118,8	1.402,9	1.251,2
<b>EBITDA</b>	254,1	242,5	152,4	164,8	97,3	100,6	97,3	87,6	79,1	25,3	49,3	50,3	713,1	641,9
Af- og nedskrivninger	90,6	68,9	58,9	55,7	49,1	44,1	29,1	29,9	17,6	11,4	17,2	13,4	263,9	225,2
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	163,5	173,6	93,5	109,0	48,1	56,5	68,2	57,7	61,5	13,9	32,2	37,0	449,2	416,6
Res. efter skat fra ass. virks. og JVs	21,2	4,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	18,2	4,3
Finansielle poster netto	-16,7	25,1	-8,1	-9,2	-23,6	-19,8	-5,3	-11,8	-5,0	1,1	-1,6	2,6	-37,1	-1,7
<b>Resultat før skat</b>	168,0	202,9	85,4	99,8	24,6	36,7	62,9	45,8	56,5	15,0	30,6	39,5	430,3	419,2
Skat af årets resultat	-53,5	-40,6	-20,1	-23,5	-5,5	-13,6	-14,3	-10,6	-10,3	1,3	-6,2	-8,1	-111,3	-96,3
<b>Resultat for minoriteter</b>	114,5	162,3	65,2	76,3	19,1	23,1	48,6	35,3	46,2	16,3	24,4	31,5	319,0	322,9
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	3,2	2,2	-0,7	1,4	0,0	0,0	0,0	0,0	2,4	3,6
<b>Resultat</b>	114,5	162,3	65,2	76,3	22,3	25,2	47,8	36,7	46,2	16,3	24,4	31,5	321,5	326,5
<b>PENGESTRØMME</b>														
Pengestrøm fra drift	-219,4	-178,8	97,5	94,0	29,4	35,7	-16,7	32,1	51,5	-27,5	-8,6	17,4	-33,5	19,1
Pengestrøm fra investering	-97,7	-218,8	-82,3	-215,4	-128,1	-65,8	-33,2	-16,1	-7,4	-188,2	-89,1	-63,2	-438,1	-1.485,3
Pengestrøm fra finansiering	254,2	223,8	-26,5	141,8	91,1	16,8	65,6	1,0	-21,9	188,3	90,9	38,6	359,5	314,8
<b>BALANCE</b>														
Immaterielle aktiver <sup>2</sup>	1.287,3	374,8	82,7	81,7	156,1	155,8	265,0	303,6	341,3	376,0	17,9	18,9	3.176,4	2.327,6
Materielle aktiver	1.266,9	1.069,6	1.411,8	1.307,8	823,6	771,1	201,8	185,9	73,5	70,3	314,3	218,5	4.161,4	3.703,2
Andre langfristede aktiver	538,9	502,8	49,9	26,0	4,4	4,4	10,9	8,0	62,8	54,1	44,4	23,7	720,6	693,5
Likvide beholdninger	343,1	462,8	67,1	42,7	29,3	34,6	70,9	95,8	42,0	21,0	20,1	40,6	371,4	519,9
Øvrige kortfristede aktiver	3.467,8	3.026,2	695,9	590,0	763,5	641,0	986,1	798,2	509,8	557,5	596,8	479,3	6.999,0	6.087,0
<b>Aktiver i alt</b>	6.904,1	5.436,2	2.307,4	2.048,2	1.776,9	1.606,9	1.534,7	1.391,5	1.029,4	1.078,9	993,6	781,0	15.428,8	13.331,2
Egenkapital	2.341,1	2.214,9	931,0	830,9	544,0	527,6	438,6	437,2	392,5	412,9	273,7	184,6	8.382,0	7.760,7
Rentebærende gældsforpligtelser	1.735,3	894,8	906,5	850,8	933,5	794,4	694,1	584,6	241,9	209,7	470,0	332,6	2.456,9	1.511,7
Øvrige forpligtelser	2.827,6	2.326,5	469,9	366,5	299,4	284,9	402,0	369,7	395,0	456,3	249,8	263,8	4.589,9	4.058,8
<b>Passiver i alt</b>	6.904,1	5.436,2	2.307,4	2.048,2	1.776,9	1.606,9	1.534,7	1.391,5	1.029,4	1.078,9	993,6	781,0	15.428,8	13.331,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.170	915	702	638	974	850	1.206	1.113	1.555	1.416	1.430	1.192	7.050	5.437
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>														
EBITDA-margin	5,8%	5,7%	14,8%	17,0%	11,8%	13,3%	9,3%	9,4%	15,5%	5,2%	8,5%	9,2%	8,5%	8,3%
EBIT-margin	3,7%	4,1%	9,1%	11,3%	5,8%	7,5%	6,5%	6,1%	12,1%	2,8%	5,5%	6,8%	5,4%	5,4%
ROIC ekskl. goodwill	24,8%	38,3%	14,4%	15,1%	6,8%	8,2%	13,4%	15,9%	23,9%		13,5%	18,2%	16,3%	19,6%
ROIC inkl. goodwill	15,9%	26,0%	13,6%	14,2%	6,3%	7,4%	11,5%	13,5%	13,0%		13,3%	17,9%	12,6%	16,1%
Arbejdskapital	1.063,2	652,5	401,7	345,5	503,6	418,9	643,7	494,5	197,7	219,8	347,5	223,4	3.158,5	2.352,5
Netto rentebærende gæld	1.342,3	367,4	839,4	808,1	904,2	759,8	623,2	488,8	199,9	188,7	450,0	292,0	2.035,5	927,1

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. Uændrede forventninger til alle markeder – udover Norge, hvor en anstrengt konkurrencesituation reducerer forventningen til EBITDA for 2018.

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	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Mængde (1.000 ton)	288	267	512	472	1.156
Omsætning (mio. kr.)	2.518	2.273	4.402	4.270	9.955
- heraf salmon north	1.108	1.229	2.014	2.268	5.420
- heraf salmon south	601	403	1.051	1.006	1.957
- øvrige divisioner	810	641	1.337	996	2.578

### Den økonomiske udvikling

BioMar realiserede i 2. kvartal 2018 en fremgang i den afsatte mængde på 8% i forhold til samme periode i 2017. Fremgangen relaterer sig til købet af Alimentsa i Ecuador.

Salmon-divisionen har i 2. kvartal 2018 haft en marginal mængdemæssig tilbagegang sammenlignet med året før. Afsætningen har været negativt påvirket af lavere vandtemperaturer i Nordeuropa og højere vandtemperaturer i Australien i forhold til samme periode sidste år, hvorimod afsætningen i Chile har udviklet sig positivt.

EMEA-divisionen havde ligeledes en mindre mængdemæssig tilbagegang, der var sammensat af fremgang i Sydeuropa, mens det samme ikke var tilfældet i Nordeuropa, hvor en lang og kold vinter blev afløst af et usædvanlig varmt forår. Joint venture-virksomheden i Tyrkiet har i 2. kvartal 2018 øget aktiviteten i forhold til året før, men aktiviteten i Tyrkiet indregnes ikke i konsolideringen.

Emerging Markets-divisionen realiserede i 2. kvartal 2018 en markant højere afsætning sammenlignet med 2. kvartal 2017 som følge af købet af Alimentsa i Ecuador. Joint venture-virksomheden i Kina har fastholdt aktiviteten på niveau med året før, men aktiviteten i Kina indregnes ikke i konsolideringen.

Den samlede omsætning blev i 2. kvartal 2018 forøget med 11% til 2.518 mio. kr. mod 2.273 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Omsætningsfremgangen er først og fremmest en følge af den øgede afsatte mængde efter købet af Alimentsa, men også Salmon-divisionen har bidraget til fremgangen.

Det realiserede EBITDA for 2. kvartal 2018 udgjorde 174 mio. kr. mod 156 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Det forbedrede EBITDA hidrører hovedsageligt fra købet af Alimentsa i Ecuador, som mere end opvejer en tilbagegang i Salmon-divisionen.

Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures er forbedret fra 3 mio. kr. i 2. kvartal 2017 til 17 mio. kr. 2. kvartal 2018. Fremgangen kan væsentligst henføres til de associerede opdrætsvirksomheder LetSea i Norge og Salmones Austral i Chile, hvor sidstnævnte ikke var klassificeret som associeret virksomhed i 2. kvartal 2017.

De ikke-konsoliderede fodervirksomheder i henholdsvis Tyrkiet og Kina realiserede på 100%-basis en samlet omsætning på 184 mio. kr. i 2. kvartal 2018 sammenlignet med 166 mio. kr. året før. Det realiserede EBITDA udgjorde 21 mio. kr. i 2. kvartal 2018 mod 15 mio. kr. i 2. kvartal 2017.

Bindingen i arbejdskapital steg fra 652 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 1.063 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2018. Stigningen hidrører væsentligst fra overtagelsen af Alimentsa, men

BioMar	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	2.518	2.273	4.402	4.270	9.955
EBITDA	174	156	254	243	712
EBIT	128	122	163	174	559
Ass. og JVs	17	3	21	4	38

Se hoved- og nøgletal side 8-9

også fra øgede varelagre samt øgede tilgodehavender som følge af omsætningsfremgangen. Afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill faldt fra 38,3% ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 24,8% ved udgangen af 2. kvartal 2018 som følge af lavere indtjening i de seneste 12 måneder kombineret med højere gennemsnitlig investeret kapital.

### Forretningsudvikling

I september 2017 blev BioMars køb af 70% af den ecuadorianske rejefoderproducent Alimentsa gennemført, og virksomheden indgår fra dette tidspunkt i konsolideringen. Overtagelsen er forløbet som planlagt, og Alimentsa realiserer fortsat 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.

Den positive udvikling i Alimentsa kombineret med den forventede markedsvækst i Ecuador i de kommende år medfører, at BioMar er klar til at igangsætte et projekt, der vil øge den årlige kapacitet med ca. 25.000 ton foder.

BioMar er igang med at etablere et Aquaculture Technology Center (ATC) i Ecuador – et forsk-

## BioMar

ningscenter 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 og være en del af ATC-netværket sammen med faciliteter i Chile, Norge og Danmark.

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 få en årlig kapacitet på ca. 50.000 ton fiskefoder. Opførelsen af fabrikken er tidligere blevet forsinket på grund af udfordringer i samarbejdet med den lokale entreprenør, men projektet forløber nu planmæssigt, og fabrikken forventes 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. Projektet forløber som planlagt, men myndighedsbehandlingen har dog forrykket projektet nogle få måneder, så det nu forventes, at fabrikken vil stå færdig i begyndelsen af 2020 med en årlig kapacitet på ca. 110.000 ton fiskefoder.

Efter nogle år med udvidelser og opkøb i Kina, Australien, Sydamerika og Norge er der nu behov for at udvide kapaciteten på BioMars danske faciliteter i Brande. BioMar har igangsat et projekt, der skal øge kapaciteten i Brande med 50.000 ton

foder til 150.000 ton om året. Efterspørgslen fra de europæiske markeder stiger stadig, især for de typer specialfoder, der fremstilles i Brande. Den nye produktionslinje vil være målrettet til yngelfoder og RAS-feed (Recirculating Aquaculture Systems), og med den bliver fabrikken i Brande den største BioMar-fabrik uden for laksemarkederne. Den samlede investering er på ca. 90 mio. kr., og udvidelsen af fabrikken forventes klar til idriftsættelse i 3. kvartal 2019.

### Forventninger

BioMars forventninger til omsætningen i 2018 var baseret på, at virksomhedens kernemarkeder ville udvise en moderat vækst i 2018, og at BioMar i til-læg hertil ville realisere en højere afsætning på nye markeder som Ecuador og Kina. I forhold til 2017 vil Alimentsa 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.

Fra årets start var det forventningen, at de generelle markedsforhold ville være udfordrende i 2018, da den moderate vækst på de væsentligste markeder kombineres med intens konkurrence. Konkurrencen i Norge blev allerede intensiveret i 2017, da produktionskapaciteten i markedet blev forøget, men forhandlingerne om de store foderkontrakter henover sommeren 2018 har alligevel været hårdere end forventet. Som følge heraf har

BioMar ikke opnået kontrakter på afsætning i Norge i 2. halvår 2018 i så stort omfang som forventet.

Som en konsekvens heraf har BioMar igangsat flere konkrete tiltag og initiativer med henblik på at øge den mængdemæssige afsætning på det stærkt konkurrenceprægede norske marked og opnå en bæredygtig profitabilitet. De igangsatte tiltag og handlingsplaner skal sikre, at BioMar fortsat positionerer sig som markedsledende inden for innovation, bæredygtighed og effektivitet.

Omsætning og resultat i 1. halvår 2018 har ellers samlet set levet op til de oprindelige forventninger, ligesom forventningerne til resten af året er uændrede for alle øvrige markeder – udover Norge. Den anstrengte konkurrencesituation i Norge reducerer imidlertid forventningerne til året.

Som følge af situationen i Norge reducerer BioMar nu forventningen til en omsætning i 2018 i størrelsesordenen 10,0 mia. kr. mod tidligere forventet ca. 10,5 mia. kr. Af samme årsag reducerer BioMar resultatforventningen for 2018 til et EBITDA i intervallet 665-705 mio. kr. mod tidligere forventet 720-770 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 712 mio. kr. i 2017.

Associerede virksomheder og joint ventures forventes uændret at bidrage med en resultatandel efter skat på ca. 50 mio. kr.

## Fibertex Personal Care

Afsatte mængder øget i Malaysia efter kapacitetsudvidelsen. Resultatforventningen for 2. halvår reduceres som følge af lavere aftræk fra kunder i Asien. Fortsat forventning om markedsvækst i Asien.

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien. Virksomheden har nonwovensproduktion 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 realiserede i 2. kvartal 2018 en omsætning på 486 mio. kr. mod 494 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Den beskedne omsætningstilbagegang er fremkommet ved en omsætningstilbagegang fra fabrikken i Danmark, som delvist modsvares af en omsætningsfremgang fra fabrikken i Malaysia efter idriftsættelsen af Linje 8 i slutningen af 2017.

Det realiserede EBITDA i 2. kvartal 2018 faldt til 69 mio. kr. mod 82 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Nedgangen i resultatet kan altovervejende henføres til Malaysia, blandt andet som følge af en negativ råvareeffekt og den ugunstige valutakursudvikling mellem USD og MYR (malaysiske ringgit).

Fibertex Personal Care	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning (mio. kr.)	486	494	1.027	967	2.016
- heraf fra Danmark	161	181	338	355	730
- heraf fra Malaysia	279	263	579	513	1.093
- heraf fra Tyskland	46	50	110	99	194

Fibertex Personal Care har forøget bindingen i arbejdskapital fra 345 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 402 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2018. Den forøgede arbejdskapital skyldes primært en øget binding i varelagre, blandt andet som følge af øget aktivitet i Malaysia.

Som følge af en højere gennemsnitlig investeret kapital, primært som følge af investering i en ny fabriksenhed i Malaysia og investering i teknologiopgradering i Danmark, blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill reduceret fra 15,1% ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 14,4% ved udgangen af 2. 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. 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 spunbondplatform, som muliggør fremstilling af nonwovens med en unik tekstillignende karakter, og som kan bidrage til at styrke virksomhedens position i det ellers meget konkurrenceprægede marked.

Også udvikling af printteknikker har styrket virksomhedens konkurrenceevne, og efterspørgslen efter print direkte på nonwovens-materialerne er stigende. I 2017 investerede Fibertex Personal Care i en industrigrund i Asheboro, North Carolina. Byggeriet af den nye fabrik, som skal koncentrere sig om print på nonwovens, er igangsat og projekteret til at være færdiggjort i slutningen af 2018.

Udover innovative produkter har Fibertex Personal Care igennem mange år fokuseret på mulighederne for at reducere miljøbelastningen fra produktionen og produkterne. Store forbedringer er opnået igennem årene, og dette dokumenteres løbende. Senest er der sat yderligere fokus på de sociale aspekter som arbejdsmiljø, menneskerettigheder og forretningsetik.

### Forventninger

Markedssituationen i Europa er fortsat præget af hård konkurrence, men investeringer i ny teknologi og opgraderinger af eksisterende produktionslinjer på fabrikken i Danmark har medført, at virksomheden fortsat kan efterkomme kundernes ønsker om innovative produkter kombineret med høj kvalitet og services.

Fibertex Personal Care	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	486	494	1.027	967	2.016
EBITDA	69	82	152	165	365
EBIT	39	54	93	109	251

Se hoved- og nøgletal side 8-9

I Asien er der hård konkurrence på det marked, hvor kunderne hos Fibertex Personal Care opererer, og specielt i Kina er der investeret kraftigt af mange nye lokale spillere. Det giver virksomhedens kunder udfordringen med et volatilt marked sammenlignet med det mere stabile europæiske marked. Fibertex Personal Care kan opleve disse svingninger som både positive og negative, men for den resterende del af året forventes der en svagere efterspørgsel fra de større kunder som følge af konkurrencesituationen på deres marked, hvilket reducerer resultatforventningen for 2. halvår. Samtidig udvikler afsætningen af print-produkter i Asien sig langsommere end oprindeligt forventet.

Den underliggende vækst på markedet i Asien er dog fortsat til stede, og Fibertex Personal Care er stærkt positioneret som en af de største leverandører på det asiatiske marked med tætte kunderrelationer og anerkendte styrker inden for kvalitet, service og innovation.

Fibertex Personal Care forventer i 2018 uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,1 mia. kr., fordi ændrede råvarepriser og valutakurser modvirker den forventede mængdereduktion, men forventningen til årets EBITDA reduceres som følge af den lavere mængde. På den baggrund forventes der nu et EBITDA i 2018 i intervallet 310-330 mio. kr. mod tidligere forventet 350-370 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 365 mio. kr. i 2017.

## Fibertex Nonwovens

Omsætningsfremgang efter opkøb i Brasilien og øget salg i Nordamerika. Udfordrende råvarepriser og lavere afsætning i Europa. Afdæmpede forventninger til årets resultat.

Fibertex Nonwovens	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	420	374	826	756	1.422
EBITDA	52	49	97	101	179
EBIT	27	27	48	56	88

Se hoved- og nøgletal side 8-9

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 forøgede i 2. kvartal 2018 omsætningen med 12% til 420 mio. kr. mod 374 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Omsætningsfremgangen skyldes primært opkøbet i Brasilien samt fremgang i Nordamerika, mens afsætningen i Europa har været lidt lavere end året før. Gennemgående har der været en tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker og i USA i den forløbne del af 2018, og i USA fortsætter den positive udvikling med øget afsætning til både nye og eksisterende kunder.

Det realiserede EBITDA blev i 2. kvartal 2018 forøget til 52 mio. kr. mod 49 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Fremgangen kan primært henføres til opkøbet i Brasilien, da EBITDA i øvrigt er negativt påvirket af en lavere afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter, høje råvarepriser og en generelt hård priskonkurrence.

Samlet har opkøbet i Brasilien i 2. kvartal 2018 bidraget med 31 mio. kr. til omsætningen og med 4 mio. kr. til EBITDA. For hele den konsoliderede periode i 2018 (5 måneder) har opkøbet af Duci bidraget med 52 mio. kr. til omsætningen og med 7 mio. kr. til EBITDA, hvorfra dog skal trækkes afholdte købsomkostninger på 2 mio. kr.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet og opkøbet i Brasilien steget fra 419 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 504 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2018, hvoraf tilgangen fra Brasilien udgør 49 mio. kr. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er reduceret fra 8,2% ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 6,8% ved udgangen af 2. kvartal 2018 som følge af det høje investeringsniveau i 2017 og 2018, kombineret med lavere resultat i de seneste 12 måneder.

### Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. På udviklings- og innovativsiden 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 stærk kundeportefølje for den fremadrettede vækst. Etableringen i USA betragtes som en vigtig langsigtet investering i et attraktivt vækstmarked.

Med overtagelsen af nonwovens-producenten Duci fra starten af februar 2018 har Fibertex Nonwovens sikret en strategisk position i Brasilien. Duci har en stærk produktionsplatform inden for den såkaldte spunlacing-teknologi, og med købet har Fibertex Nonwovens opnået en solid tilstedeværelse på det voksende sydamerikanske marked. Integrationen er efter overtagelsen forløbet som planlagt.

### Forventninger

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. Samlet danner det grundlag for den forventede omsætningsfremgang i forhold til 2017.

Priserne på de mest anvendte råvaretyper steg væsentligt i 2017. Priserne virker nu til at have stabiliseret sig, men de er stadig på et højt niveau, og i det stærkt konkurrenceprægede marked har det

været særdeles udfordrende at opnå tilstrækkelig kompensation gennem nødvendige prisstigninger. Der arbejdes målrettet mod at introducere nye forbedrede produkter, mersalg og interne omkostningsbesparelser, som skal kompensere for den stadig øgede priskonkurrence.

Resultatet for 2018 forventes at være højere end i 2017, da der kan drages fordel af de opgraderede produktionslinjer og den forøgede produktionskapacitet. Sammen med en intensiveret markedsbearbejdning har det også givet en solid basis for den fremtidige indtjening. Det sydafrikanske marked vil fortsat være præget af lavkonjunktur i 2018.

Fibertex Nonwovens forventer uændret at realisere en omsætning i 2018 i størrelsesordenen 1,6 mia. kr., svarende til en fremgang på 13% i forhold til året før, men som følge af de udfordrende råvarepriser og den anstrengte konkurrencesituation afdæmpes forventningen til årets EBITDA til et interval på 195-205 mio. kr. mod tidligere forventet 195-215 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 179 mio. kr. i 2017.

## HydraSpecma

Omsætningsfremgang i mange segmenter følges op af kapacitetsudvidelser og effektivisering. Øgede komponentpriser og lange leveringstider. Forventningerne til omsætning og resultat i 2018 øges.

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 har i 2. kvartal 2018 forøget omsætningen med 20% til 550 mio. kr. mod 457 i 2. kvartal 2017. Det historisk høje aktivitetsniveau er realiseret inden for kundesegmenterne bygge- og anlægsmaskiner, landbrug, minedrift, automobil (lastvogne og busser), vindmøller og marine. Herudover har der været en positiv udvikling i aktiviteten i HydraSpecmas egne Techcentre (specialbutikker), mens aktiviteten på Offshore fortsat er afdæmpet.

Det realiserede EBITDA blev i 2. kvartal 2018 forøget med 29% til 48 mio. kr. mod 37 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Fremgangen er umiddelbart en konsekvens af den øgede omsætning.

Bindingen i arbejdskapitalen er steget fra 494 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017 til 644 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2018. Udover den naturlige effekt fra det øgede aktivitetsniveau kan stigningen primært henføres til øgede varelagre

i forbindelse med etablering af lager i USA og en strategisk beslutning om at øge varebeholdningen af væsentlige produkter for at imødekomme længere leveringstider fra leverandørerne. Som følge af den højere gennemsnitlige investerede kapital er afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill faldet til 13,4% ved udgangen af 2. kvartal 2018 mod 15,9% året før.

### Forretningsudvikling

I 2018 har HydraSpecma ændret produktionssetup i flere enheder, og der er investeret i udvidelse af produktionskapacitet og i automatisering med henblik på reduktion af produktionsomkostninger. I Sverige er der investeret i automatisering og udvidelse af produktionskapacitet for hydraulikslanger og rør, og i Danmark er produktionskapaciteten for komplette enheder til vindmølleindustrien blevet udvidet for at kunne følge kundernes øgede efterspørgsel. I Polen, hvor HydraSpecma oplever høj vækst, er der igangsat byggeri af nye faciliteter på 7.300 m<sup>2</sup>, som forventes færdig i 1. kvartal 2019. Enheden i Polen skal fortsat servicere de svenske og finske kunder, som har flyttet deres produktion til Polen, samt nye kunder i Central-europa.

HydraSpecma afsætter løbende ressourcer til udvikling og test af nye produkter i samarbejde med kunder, eksempelvis i 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.

HydraSpecma leverer i dag integrerede systemer fra produktionsfaciliteterne i Europa til hele verden. Det forventes, at leverancerne af større integrerede systemer til markederne uden for Europa vil øges i de kommende år, og i den forbindelse forbereder HydraSpecma produktion af komplette enheder fra virksomheden i Kina.

I Brasilien er aktiviteten stigende, og det forventes, at specielt lastvognsegmentet vil blive et vigtigt område i de kommende år. HydraSpecma vil derfor i lighed med de øvrige sites investere i kapacitet, kvalitetssikring og effektivitetsforbedringer i den brasilianske enhed.

### Forventninger

HydraSpecma forventer en fortsat positiv udvikling i afsætningen til de primære kundesegmenter inden for hydraulik til kørende materiel og til kunder i vindmøllesegmentet. På øvrige segmenter forventes markederne at være stabile.

Aktiviteterne i Kina er fortsat generelt præget af lav vækst for HydraSpecmas forretningsområder. Vindmøllesegmentet er dog en undtagelse, og aktivitetsstigningen her forventes sammen med de

HydraSpecma	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	550	457	1.049	933	1.805
EBITDA	48	37	97	88	148
EBIT	33	22	68	58	88

Se hoved- og nøgletal side 8-9

gennemførte optimeringer at medføre en resultatmæssig fremgang i Kina.

Hydraulikmarkedet er i øjeblikket præget af øgede komponentpriser og lange 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.

På baggrund af den gode aktivitet øger HydraSpecma forventningen for hele året til en omsætning i størrelsesordenen 2,0 mia. kr. mod tidligere forventet 1,9 mia. kr. Samtidig øges forventningen til årets EBITDA til intervallet 165-185 mio. kr. mod tidligere forventet 155-175 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 148 mio. kr. i 2017.

## Borg Automotive

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

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.

### Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 2. kvartal 2018 forøget omsætningen med 8% til 268 mio. kr. mod 247 mio. kr. i 2. kvartal 2017, hvilket svarer til det forventede.

Det realiserede EBITDA blev i 2. kvartal 2018 på 41 mio. kr. mod 13 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Ved sammenligningen skal det dog bemærkes, at EBITDA i 2. kvartal 2017 var belastet af en regulering på 32 mio. kr. vedrørende varelagre som følge af den købesumsfordeling, der blev foretaget i forbindelse med overtagelsen. Korrigeret herfor er der således realiseret en resultatmæssig tilbagegang primært

på grund af øgede produktionsomkostninger forårsaget af en stigning i kurserne på polske zloty og britiske pund.

Ved udgangen af 2. kvartal 2018 udgjorde bindingen i arbejdskapitalen 198 mio. kr. mod 220 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017. Den reducerede binding i arbejdskapitalen skyldes primært lavere binding i råvarer og reducerede tilgodehavender. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill udgjorde 23,9% ved udgangen af 2. kvartal 2018.

### Forretningsudvikling

Borg Automotive har i den forløbne del af 2018 oplevet en positiv udvikling i efterspørgslen. Salget finder sted gennem to salgsafdelinger, 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 mærket den positive 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. Arbejdet med at udvikle produktionsorganisationen og med øget digitalisering af services og transaktioner over for kunder er fortsat i proces.

Efter Schouw & Co.'s overtagelse af virksomheden er strategiarbejdet blevet yderligere 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

Det marked, som Borg Automotive betjener, er i disse år præget af betydelige kundekonsolideringer,

Borg Automotive	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	268	247	510	484	946
EBITDA	41	13	79	25	102
EBIT	32	5	62	14	73

Se hoved- og nøgletal side 8-9

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 8% i forhold til 2017. EBITDA for hele året forventes ligeledes uændret at blive realiseret i intervallet 155-175 mio. kr. Til sammenligning indgik Borg Automotive i 2017 i konsolideringen (9 måneder) med et EBITDA på 89 mio. kr. For hele kalenderåret 2017 blev EBITDA opgjort til 102 mio. kr. efter fradrag af en særlig 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. Forventningen om omsætningsfremgang i 2018 fastholdes, men resultatforventningen afdæmpes.

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) og finmekanik. 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 Nordeuropa 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 2. kvartal 2018 forøget omsætningen med 4% til 297 mio. kr. mod 286 mio. kr. i 2. kvartal 2017. Det realiserede EBITDA blev på 24 mio. kr. i 2. kvartal 2018 mod 27 mio. kr. i 2. kvartal 2017.

Omsætningsvæksten har i den forløbne del af året været negativt påvirket af, at enkelte af de større kunder har haft et lavere aktivitetsniveau, end det generelt var tilfældet i 2017. Sammen med den fortsatte opbygning af de nye aktiviteter i Mexico har det påvirket udviklingen i EBITDA negativt i perioden.

For at efterleve den store fremgang i efterspørgsel siden begyndelsen af 2017 har GPV investeret i

en massiv udbygning af produktionskapaciteten, hvilket naturligt har øget afskrivningerne i 2018.

Ved udgangen af 2. kvartal 2018 udgjorde bindingen i arbejdskapital 347 mio. kr. mod 223 mio. kr. ved udgangen af 2. kvartal 2017 – en stigning der dog skal ses i sammenhæng med stigningen i omsætningen i 2017 og forventningen om fortsat vækst i 2018. Herudover er bindingen i arbejdskapitalen påvirket af opstarten af den nye fabrik i Mexico samt øgede lagerbeholdninger af strategiske komponenter som følge af den fortsat anstrengte komponentsituation.

Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 2. kvartal reduceret fra 18,2% i 2017 til 13,5% i 2018. Tilbagegangen skyldes blandt andet øgede investeringer som følge af etableringen i Mexico og de øvrige væsentlige kapacitetsudvidelser samt køb af jord i Bangkok med henblik på den kommende udvidelse af produktionskapaciteten i Thailand. Endelig har omsætningsfremgangen som nævnt medført øget binding i arbejdskapital.

### 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 i såvel elektronik- som mekanikfabrikkerne. Det

omfatter især en større udvidelse af fabriksarealet på fabrikken i Thailand, således at produktionskapaciteten her 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.

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

Tendensen til outsourcing af produktion inden for de industrier, hvor GPV opererer, forventes at fortsætte, så kunderne kan fokusere yderligere på deres kernekompetencer.

GPV	2. kvrt. 2018	2. kvrt. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Omsætning	297	286	580	547	1.148
EBITDA	24	27	49	50	107
EBIT	15	20	32	37	81

Se hoved- og nøgletal side 8-9

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 meget positive markedsudvikling i 2017 og det fortsat høje aktivitetsniveau i 2018 har medført, at leveringstiderne for udvalgte elektronikkomponenter er ekstraordinært lange. 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 forventet, mens der på den anden side er positive forventninger til de nye produkter og kunder, som er under implementering. Resultatet vil også fortsat være belastet af betydelige omkostninger til opbygningen af de nye aktiviteter i Mexico.

På den baggrund forventer GPV uændret i 2018 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1.225 mio. kr., men forventningen til årets EBITDA afdæmpes til den nedre del af det tidligere udmeldte interval på 125-135 mio. kr. Til sammenligning udgjorde EBITDA 107 mio. kr. i 2017.



# Delårsregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse	18
Balance · aktiver og passiver	19
Pengestrømsopgørelse	20
Egenkapitalopgørelse	21
Noter	22

## Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
1	Omsætning	4.534,0	4.122,5	8.384,7	7.706,1	17.032,2
	Produktionsomkostninger	-3.780,1	-3.455,8	-6.981,7	-6.454,9	-14.192,1
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>753,8</b>	<b>666,7</b>	<b>1.402,9</b>	<b>1.251,2</b>	<b>2.840,1</b>
	Andre driftsindtægter	18,3	0,5	30,5	3,3	51,2
	Distributionsomkostninger	-312,6	-264,8	-604,0	-504,3	-1.097,9
2	Administrationsomkostninger	-193,1	-167,5	-379,5	-336,7	-693,2
	Andre driftsomkostninger	-0,3	3,4	-0,8	3,1	-7,5
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>266,1</b>	<b>238,3</b>	<b>449,2</b>	<b>416,6</b>	<b>1.092,7</b>
	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	12,5	1,4	15,9	2,3	31,7
	Resultatandele efter skat i joint ventures	3,7	2,8	2,3	2,0	10,2
	Finansielle indtægter	16,5	57,9	30,2	62,2	78,4
	Finansielle omkostninger	-40,4	-44,5	-67,2	-63,9	-108,4
	<b>Resultat før skat</b>	<b>258,5</b>	<b>255,9</b>	<b>430,3</b>	<b>419,2</b>	<b>1.104,6</b>
	Skat af periodens resultat	-57,5	-55,3	-111,3	-96,3	-230,1
	<b>Periodens resultat</b>	<b>200,9</b>	<b>200,6</b>	<b>319,0</b>	<b>322,9</b>	<b>874,5</b>
	Aktionærer i Schouw & Co.	203,1	202,9	321,5	326,5	879,5
	Minoritetsinteresser	-2,2	-2,3	-2,4	-3,6	-5,0
	<b>Periodens resultat</b>	<b>200,9</b>	<b>200,6</b>	<b>319,0</b>	<b>322,9</b>	<b>874,5</b>
5	Resultat i kr. pr. aktie	8,45	8,51	13,39	13,72	36,85
5	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	8,42	8,43	13,35	13,59	36,63

Note	Totalindkomstopgørelse	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	97,2	-143,5	46,1	-129,2	-225,5
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	-1,3	-1,8	-1,0	0,1	-4,2
	Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	-8,1	1,6	-7,8	0,4
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	-3,0	1,2	1,9	2,4	4,8
	Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	-1,9	0,1	-4,7	-0,7	-22,3
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	-0,2	0,2	0,4	0,9	-7,5
	Skat af anden totalindkomst	0,9	1,3	-0,8	0,6	0,1
	<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>91,7</b>	<b>-150,6</b>	<b>43,7</b>	<b>-133,7</b>	<b>-254,2</b>
	Periodens resultat	200,9	200,6	319,0	322,9	874,5
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>292,7</b>	<b>50,0</b>	<b>362,7</b>	<b>189,2</b>	<b>620,3</b>
	Fordeles således:					
	Aktionærer i Schouw & Co.	295,7	52,6	365,7	192,9	625,4
	Minoritetsinteresser	-3,0	-2,6	-3,0	-3,7	-5,1
	<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>292,7</b>	<b>50,0</b>	<b>362,7</b>	<b>189,2</b>	<b>620,3</b>

## Balance - aktiver og passiver

Note	Aktiver	30/6 2018	31/12 2017	30/6 2017	31/12 2016
	Goodwill	2.226,6	2.207,7	1.657,5	1.168,6
	Kunderelationer	370,7	379,1	281,1	123,0
	Brands	174,5	182,8	170,2	54,6
	Know-how	318,2	326,3	114,4	36,2
	Andre immaterielle aktiver	86,4	99,0	104,3	99,1
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>3.176,4</b>	<b>3.194,9</b>	<b>2.327,6</b>	<b>1.481,5</b>
	Grunde og bygninger	1.788,2	1.776,4	1.432,5	1.420,6
	Produktionsanlæg og maskiner	1.786,4	1.836,1	1.338,2	1.328,0
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	127,7	120,3	131,6	93,5
	Aktiver under opførelse m.v.	459,1	226,4	800,9	608,0
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>4.161,4</b>	<b>3.959,2</b>	<b>3.703,2</b>	<b>3.450,1</b>
	Kapitalandele i associerede virksomheder	367,0	342,0	85,8	62,6
	Kapitalandele i joint ventures	163,9	168,6	164,9	171,2
	Værdipapirer	2,9	4,7	182,2	121,3
	Udskudt skat	76,0	57,6	92,4	35,5
	Tilgodehavender	110,7	137,0	168,2	138,9
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>720,6</b>	<b>709,9</b>	<b>693,5</b>	<b>529,5</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>8.058,4</b>	<b>7.864,0</b>	<b>6.724,3</b>	<b>5.461,1</b>
	Varebeholdninger	3.187,2	2.811,2	2.714,4	1.970,5
3	Tilgodehavender	3.753,3	3.180,0	3.262,1	3.103,7
	Tilgodehavende selskabsskat	58,5	55,7	110,5	55,3
	Likvide beholdninger	371,4	478,2	519,9	1.682,4
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>7.370,4</b>	<b>6.525,1</b>	<b>6.606,9</b>	<b>6.811,9</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>15.428,8</b>	<b>14.389,1</b>	<b>13.331,2</b>	<b>12.273,0</b>

Note	Passiver	30/6 2018	31/12 2017	30/6 2017	31/12 2016
5	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-8,3	-10,5	-15,0	-10,7
	Reserve for valutakursregulering	40,0	-6,6	111,3	240,4
	Overført resultat	8.083,8	7.748,0	7.395,5	7.006,1
	Foreslået udbytte	0,0	331,5	0,0	306,0
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>8.370,6</b>	<b>8.317,4</b>	<b>7.746,8</b>	<b>7.796,8</b>
	Minoritetsinteresser	11,5	14,5	13,9	17,6
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>8.382,0</b>	<b>8.331,9</b>	<b>7.760,7</b>	<b>7.814,4</b>
	Udskudt skat	316,5	308,9	258,0	188,6
	Andre gældsforpligtelser	392,8	360,9	105,4	100,4
	Rentebærende gæld	2.003,4	1.365,7	544,7	402,2
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>2.712,7</b>	<b>2.035,5</b>	<b>908,1</b>	<b>691,2</b>
	Kortfristet andel af langfristede rentebærende gældsforpligtelser	287,2	291,1	143,9	152,1
	Rentebærende gæld	166,4	148,6	823,1	168,8
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.776,3	3.492,7	3.622,5	3.339,4
	Selskabsskat	104,3	89,3	72,9	107,1
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>4.334,1</b>	<b>4.021,7</b>	<b>4.662,4</b>	<b>3.767,4</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>7.046,8</b>	<b>6.057,2</b>	<b>5.570,5</b>	<b>4.458,6</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>15.428,8</b>	<b>14.389,1</b>	<b>13.331,2</b>	<b>12.273,0</b>

Noter uden henvisning 6-8.

# Pengestrømsopgørelse

Note	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Resultat før skat	258,5	255,9	430,3	419,2	1.104,6
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	133,3	119,1	263,9	225,2	475,1
Andre ikke likvide driftsposter, netto	-8,1	18,9	-31,1	2,2	66,1
Hensatte forpligtelser	2,4	12,1	3,0	13,3	0,9
Resultatandele efter skat i ass. virks. og joint ventures	-16,2	-4,2	-18,2	-4,3	-41,9
Finansielle indtægter	-16,5	-57,9	-30,2	-62,2	-78,4
Finansielle omkostninger	40,4	44,5	67,2	63,9	108,4
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>393,8</b>	<b>388,4</b>	<b>685,0</b>	<b>657,3</b>	<b>1.634,8</b>
Ændringer i driftskapital	-350,3	-231,6	-602,4	-425,6	-546,0
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>43,5</b>	<b>156,8</b>	<b>82,6</b>	<b>231,7</b>	<b>1.088,8</b>
Renteindtægter, modtaget	17,0	10,3	37,4	12,9	18,2
Renteomkostninger, betalt	-35,0	-29,3	-61,4	-42,2	-52,7
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>25,5</b>	<b>137,8</b>	<b>58,6</b>	<b>202,4</b>	<b>1.054,3</b>
Betalt selskabsskat	-60,8	-132,2	-92,0	-183,3	-291,1
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>-35,3</b>	<b>5,6</b>	<b>-33,5</b>	<b>19,1</b>	<b>763,2</b>
Køb af immaterielle aktiver	-3,1	-4,1	-6,0	-6,0	-24,5
Salg af immaterielle aktiver	0,4	0,0	0,4	0,0	2,1
Køb af materielle aktiver	-221,0	-209,3	-356,2	-455,7	-809,1
Salg af materielle aktiver	2,0	2,5	2,4	3,6	20,1
4 Køb af virksomheder	0,0	-897,1	-80,3	-927,1	-1.863,6
Køb af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,5
Køb/kapitalforhøjelse i ass. virks. og joint ventures	0,0	0,0	-0,3	-23,5	-87,4
Modtaget udbytte fra associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	2,5
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	0,8	-76,5	2,0	-76,6	-1,6
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-221,0</b>	<b>-1.184,5</b>	<b>-438,1</b>	<b>-1.485,3</b>	<b>-2.763,0</b>

Note	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017	Helår 2017
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	-29,8	-28,8	-47,6	-55,7	-142,3
Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0,0	40,2	0,5	176,3	231,2
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	440,1	455,2	690,8	442,9	946,4
<b>Pengestrøm fra fremmedfinansiering</b>	<b>410,3</b>	<b>466,6</b>	<b>643,7</b>	<b>563,5</b>	<b>1.035,3</b>
Aktionærerne:					
Udbetalt udbytte	-312,2	-285,6	-312,2	-285,6	-285,6
Køb/salg af egne aktier, netto	11,2	17,3	28,0	36,9	68,6
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>109,2</b>	<b>198,3</b>	<b>359,5</b>	<b>314,8</b>	<b>818,3</b>
Periodens pengestrøm	-147,0	-980,6	-112,0	-1.151,4	-1.181,5
Likvider, primo	509,0	1.513,4	478,2	1.682,4	1.682,4
Kursregulering af likvider	9,5	-12,9	5,2	-11,1	-22,7
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>371,4</b>	<b>519,9</b>	<b>371,4</b>	<b>519,9</b>	<b>478,2</b>

## Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	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	-129,1	0,0	0,0	-129,1	-0,1	-129,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,1
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	-7,8	0,0	0,0	0,0	-7,8	0,0	-7,8
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	2,4	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	2,4
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0	-0,7	0,0	-0,7
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9	0,0	0,9
Skat af anden totalindkomst	0,0	1,0	0,0	-0,4	0,0	0,6	0,0	0,6
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	326,5	0,0	326,5	-3,6	322,9
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	0,0	-4,3	-129,1	326,3	0,0	192,9	-3,7	189,2
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	5,8	0,0	5,8	0,0	5,8
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	20,4	-306,0	-285,6	0,0	-285,6
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	36,9	0,0	36,9	0,0	36,9
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	0,0	0,0	0,0	63,1	-306,0	-242,9	0,0	-242,9
<b>Egenkapital 30. juni 2017</b>	255,0	-15,0	111,3	7.395,5	0,0	7.746,8	13,9	7.760,7
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	46,7	0,0	0,0	46,7	-0,5	46,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	0,0	-1,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	0,0	-1,0
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	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	1,9
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-4,7	0,0	-4,7	0,0	-4,7
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0,0	0,0	0,0	0,4	0,0	0,4	0,0	0,4
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,4	0,0	-0,4	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	321,5	0,0	321,5	-2,4	319,0
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	0,0	2,2	46,7	316,8	0,0	365,7	-3,0	362,7
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	7,9	0,0	7,9	0,0	7,9
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	19,3	-331,5	-312,2	0,0	-312,2
Værdiregulering af putoption	0,0	0,0	0,0	-24,7	0,0	-24,7	0,0	-24,7
Salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	28,0	0,0	28,0	0,0	28,0
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	0,0	0,0	0,0	30,4	-331,5	-301,1	0,0	-301,1
<b>Egenkapital 30. juni 2018</b>	255,0	-8,3	40,0	8.083,8	0,0	8.370,6	11,5	8.382,0

# Noter

## 1

### Segmentoversigt

Rapporteringspligtige segmenter 2018	BioMar	FPC	FIN	HydraSpecma	Borg	GPV	I alt
Ekstern omsætning	4.401,7	1.016,5	825,8	1.049,2	510,3	580,4	8.383,9
Intern omsætning	0,0	10,3	0,1	0,0	0,0	0,1	10,5
Segmentomsætning	4.401,7	1.026,8	825,9	1.049,2	510,3	580,5	8.394,4
Af- og nedskrivninger	90,6	58,9	49,1	29,1	17,6	17,2	262,5
EBIT	163,5	93,5	48,1	68,2	61,5	32,2	467,0
Segmentaktiver	7.334,2	2.355,5	1.808,9	1.534,7	1.545,2	993,6	15.572,1
Heraf goodwill	1.341,3	99,1	119,6	141,1	515,8	9,8	2.226,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	456,9	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	459,7
Segmentforpligtelser	4.562,9	1.376,4	1.232,9	1.096,1	637,0	719,9	9.625,2
Arbejdskapital	1.063,2	401,7	503,6	643,7	197,7	347,5	3.157,4
Netto rentebærende gæld	1.342,3	839,4	904,2	623,2	199,9	450,0	4.359,0
Pengestrøm fra drift	-219,4	97,5	29,4	-16,7	51,5	-8,6	-66,4
Pengestrøm fra investering	-97,7	-82,3	-128,1	-33,2	-7,4	-89,1	-437,7
Pengestrøm fra finansiering	254,2	-26,5	91,1	65,6	-21,9	90,9	453,4
Anlægsinvesteringer	101,6	82,5	80,1	33,0	7,7	89,4	394,2
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.170	702	974	1.206	1.555	1.430	7.037
Rapporteringspligtige segmenter 2017	BioMar	FPC	FIN	HydraSpecma	Borg	GPV	I alt
Ekstern omsætning	4.269,7	954,6	752,6	933,0	247,5	547,0	7.704,4
Intern omsætning	0,0	12,1	3,2	0,0	0,0	0,4	15,7
Segmentomsætning	4.269,7	966,7	755,8	933,0	247,5	547,4	7.720,1
Af- og nedskrivninger	68,9	55,7	44,1	29,9	8,4	13,4	220,4
EBIT	173,6	109,0	56,5	57,7	4,7	37,0	438,5
Segmentaktiver	5.866,4	2.096,3	1.638,9	1.391,5	1.585,4	781,0	13.359,5
Heraf goodwill	771,6	99,1	120,4	150,2	507,5	18,9	1.667,7
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	176,0	0,0	0,0	2,5	0,0	0,0	178,5
Segmentforpligtelser	3.221,3	1.217,3	1.079,3	954,3	666,0	596,4	7.734,6
Arbejdskapital	652,5	345,5	418,9	494,5	219,8	223,4	2.354,6
Netto rentebærende gæld	367,4	808,1	759,8	488,8	188,7	292,0	2.904,8
Pengestrøm fra drift	-178,8	94,0	35,7	32,1	16,4	17,4	16,8
Pengestrøm fra investering	-218,8	-215,4	-65,8	-16,1	-189,8	-63,2	-769,1
Pengestrøm fra finansiering	223,8	141,8	16,8	1,0	174,1	38,6	596,1
Anlægsinvesteringer	118,6	215,8	65,8	16,2	11,4	54,2	482,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	915	638	850	1.113	718	1.192	5.426

Alle beløb i mio. kr.

# 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

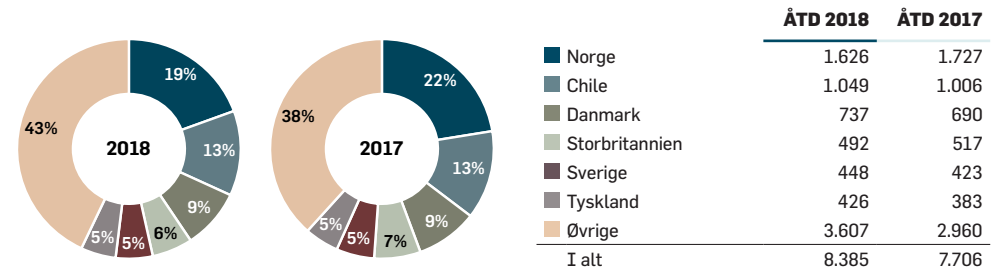
2018	Koncernomsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	8.394,4	467,0	15.572,1	9.625,2
Ikke rapporteringspligtige segmenter	0,7	-0,9	82,8	25,7
Moderselskabet	4,8	-16,8	9.298,7	1.954,1
Koncerneliminering, m.v.	-15,2	0,0	-9.524,7	-4.558,3
<b>Total</b>	<b>8.384,7</b>	<b>449,2</b>	<b>15.428,8</b>	<b>7.046,8</b>

2017	Koncernomsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	7.720,1	438,5	13.359,5	7.734,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,7	-3,5	98,2	34,7
Moderselskabet	4,2	-18,4	8.773,6	1.026,8
Koncerneliminering, m.v.	-19,9	0,0	-8.900,1	-3.225,6
<b>Total</b>	<b>7.706,1</b>	<b>416,6</b>	<b>13.331,2</b>	<b>5.570,5</b>

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. halvår 2018	-40.000	-45.833	-85.833
Tildeling i 2018	55.000	289.000	344.000
<b>Udestående optioner i alt pr. 30. juni 2018</b>	<b>220.000</b>	<b>721.834</b>	<b>941.834</b>

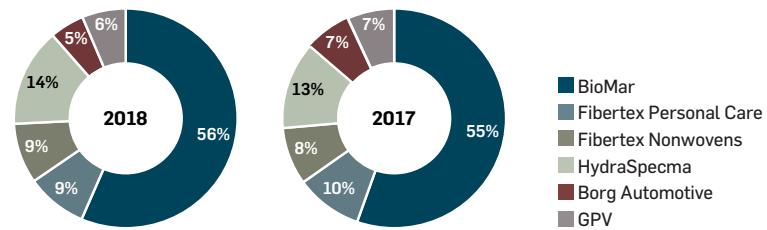
## Noter

### 3

#### Tilgodehavender - kortfristede

	30/6 2018	30/6 2017
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	3.466,4	3.047,3
Andre kortfristede tilgodehavender	238,4	180,0
Periodeafgrænsningsposter	48,5	34,8
<b>Tilgodehavender – kortfristede i alt</b>	<b>3.753,3</b>	<b>3.262,1</b>

#### Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



30/6 2018	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.972,5	232,8	64,8	48,3	3.318,5
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	100,6	31,2	31,4	138,0	301,3
Tilgodehavender i alt	3.073,1	264,0	96,3	186,3	3.619,8
Nedskrivning på tilgodehavender	-18,2	-2,5	-9,7	-123,0	-153,4
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>3.055,0</b>	<b>261,6</b>	<b>86,5</b>	<b>63,3</b>	<b>3.466,4</b>
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					95,8%
Nedskrivningsprocent	0,6%	0,9%	10,1%	66,0%	4,2%

30/6 2017	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.587,2	216,2	76,2	26,3	2.905,9
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	96,9	28,0	12,9	149,7	287,5
Tilgodehavender i alt	2.684,1	244,2	89,1	176,0	3.193,4
Nedskrivning på tilgodehavender	-7,7	-6,9	-5,7	-125,8	-146,1
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>2.676,4</b>	<b>237,3</b>	<b>83,4</b>	<b>50,2</b>	<b>3.047,3</b>
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					95,4%
Nedskrivningsprocent	0,3%	2,8%	6,4%	71,4%	4,6%

	30/6 2018	30/6 2017
<b>Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg</b>		
Nedskrivninger primo	-137,8	-158,2
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-15,1	0,0
Valutakursregulering	0,1	8,3
Tilgang ved køb af virksomhed	-0,2	-0,5
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0,6	11,5
Periodens nedskrivninger	-7,5	-7,6
Afgang, realiserede tab	6,4	0,4
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-153,4</b>	<b>-146,1</b>



## Noter

### 4

#### Køb af virksomheder

	ÅTD 2018	ÅTD 2017
Kunderrelationer	9,9	174,6
Brands	0,0	123,0
Know-how	0,0	82,6
Andre immaterielle aktiver	0,0	8,5
Materielle aktiver	22,5	66,3
Finansielle aktiver	0,0	0,7
Varebeholdninger	37,3	343,7
Tilgodehavender	29,8	197,9
Skatteaktiv	0,0	60,5
Likvide beholdninger	2,0	20,5
Kreditinstitutter	0,0	-229,1
Udskudt skat	-3,4	-92,6
Hensættelser	0,0	-16,0
Leverandørgæld	-11,4	-65,7
Anden gæld	-4,4	-231,4
Skyldig skat	0,0	-13,2
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>82,3</b>	<b>430,3</b>
Goodwill	0,0	517,3
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>82,3</b>	<b>947,6</b>
Heraf likvid beholdning	-2,0	-20,5
<b>Kontant anskaffelsessum i alt</b>	<b>80,3</b>	<b>927,1</b>

Fibertex Nonwovens har pr. 2. februar 2018 overtaget samtlige aktiviteter i den brasilianske nonwovens-producent Duci. Herved får Fibertex Nonwovens en tilstedeværelse 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 9,9 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
<b>1. januar 2017</b>	1.756.930	17.569.300	342,9	6,89%
Afgang til optionsprogram	-114.000	-1.140.000	-13,2	-0,45%
<b>30. juni 2017</b>	1.642.930	16.429.300	329,7	6,44%
Bevægelser i H2 2017				
Afgang til optionsprogram	-113.000	-1.130.000	-13,1	-0,44%
<b>31. december 2017</b>	1.529.930	15.299.300	316,6	6,00%
Afgang til optionsprogram	-85.833	-858.330	-9,9	-0,34%
<b>30. juni 2018</b>	1.444.097	14.440.970	306,6	5,66%

Der er i 2018 anvendt 85.833 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 52,4 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo juni 2018 en markedsværdi på 813,7 mio. kr. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

	2. kv. 2018	2. kv. 2017	ÅTD 2018	ÅTD 2017
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	203,1	202,9	321,5	326,5
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.469.152	-1.665.106	-1.493.903	-1.703.195
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>24.030.848</b>	<b>23.834.894</b>	<b>24.006.097</b>	<b>23.796.805</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	77.927	239.294	82.630	222.547
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>24.108.775</b>	<b>24.074.188</b>	<b>24.088.727</b>	<b>24.019.352</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,45	8,51	13,39	13,72
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,42	8,43	13,35	13,59

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

## Noter

### 6

#### Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	30/6 2018	31/12 2017	30/6 2017
<b>Finansielle aktiver</b>			
Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	1,2	3,0	3,2
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	14,4	18,1	9,9
Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3	1,7	1,7	179,0
<b>Finansielle forpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	22,4	21,7	29,8

Børsnoterede aktier værdiansat til børsværdien (niveau 1) udgjorde 3,0 mio. kr. primo året. Værdien af værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen (niveau 1) er faldet med 1,8 mio. kr. og udgør 1,2 mio. kr. ved udgangen af halvåret. 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. halvår 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 Givisco 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.

	ÅTD 2018	ÅTD 2017
<b>Joint ventures:</b>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	10,8	17,2
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende på	25,7	9,5
Koncernen har pr. 30. juni en gæld på	0,6	0,0
<b>Associerede virksomheder:</b>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	118,3	10,0
Koncernen har i perioden købt varer for	77,9	67,2
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende på	90,7	0,1
Koncernen har pr. 30. juni en gæld på	31,6	102,0

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: Givisco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsyld's Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (5,66%).

### 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.