

2017

Delårsrapport for 1. halvår

Selskabsmeddelelse nr. 9/2017
17. august 2017 · 33 sider

Indhold

Hoved- og nøgletal.....	2
Delårsberetning.....	3
Ledelsespåtegning	8
Virksomhederne	9
Resultatopgørelse	23
Balance.....	24
Pengestrømsopgørelse	25
Egenkapitalopgørelse	26
Noter.....	27

Hovedpunkter

- Schouw & Co. koncernen fik et godt 1. halvår 2017 med markant ekspansion
- Den konsoliderede omsætning steg med 25% til 7.706 mio. kr.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 12% til 417 mio. kr.
- Den organiske vækst udgjorde 17% i omsætning og 6% i EBIT
- Tilkøb af virksomhederne BHE, Borg Automotive og Alimentsa
- Massive investeringer i kapacitetsudvidende materielle aktiver
- Alle virksomheder fastholder eller øger forventningen til omsætning og EBIT
- Schouw & Co. forventer nu at realisere en omsætning i 2017 på ca. 16,7 mia. kr.
- Koncernen forventer uændret et samlet EBIT i intervallet 1.065-1.135 mio. kr.

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

”Der er fortsat positivt momentum på de fleste af vores virksomheders markeder med god efterspørgsel og ordreindgang. Det betyder dog ikke, at den hårde konkurrence er aftaget, og overalt skal der kæmpes hårdt for at sikre både volumen og markedsandele.

Det er kendetegnende for vores virksomheder, at de alle gennemgår en transformation ”from volume to value”. Effektiv produktion i stor skala er fortsat en hjørnesten i vores forretningsmodel, men øget fokus på innovation og fuldserviceløsninger er vigtige for at sikre stærk konkurrenceevne og langsigtet indtjening. I Schouw & Co. allokerer vi betydelige ressourcer til en fremtidssikring af den strategiske platform.

Vi har igennem de seneste kvartaler også investeret betydeligt i ekspansion og udvidelser, både i organisk vækst og opkøb, og koncernens virksomheder står godt rustet til fremtidens udfordringer og muligheder.”

schouw+co

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Omsætning og indkomst					
Omsætning	4.122	3.373	7.706	6.148	14.369
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	357	319	642	575	1.472
Af- og nedskrivninger	119	103	225	203	434
Resultat af primær drift (EBIT)	238	215	417	372	1.038
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	4	33	4	47	566
Nettofinans	13	-2	-2	-16	-27
Resultat før skat	256	247	419	403	1.578
Periodens resultat	201	193	323	309	1.339
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	6	373	19	482	1.598
Pengestrøm fra investering	-1.185	-149	-1.485	-888	-395
Heraf investering i materielle aktiver	-209	-148	-456	-293	-828
Pengestrøm fra finansiering	198	-680	315	-562	-925
Periodens pengestrøm	-981	-456	-1.151	-967	277
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	6.624	5.441	6.624	5.441	5.416
Balancesum	13.331	11.026	13.331	11.026	12.273
Arbejdskapital	2.353	1.993	2.353	1.993	1.727
Netto rentebærende gæld (NIBD)	927	582	927	582	-1.028
Egenkapital, aktionærer i Schouw & Co.	7.747	6.736	7.747	6.736	7.797
Minoritetsinteresser	14	20	14	20	18
Egenkapital i alt	7.761	6.756	7.761	6.756	7.814
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	8,7	9,4	8,3	9,3	10,2
EBIT-margin (%)	5,8	6,4	5,4	6,1	7,2
EBT-margin (%)	6,2	7,3	5,4	6,6	11,0
Egenkapitalforrentning (%)	18,8	10,8	18,8	10,8	18,6
Egenkapitalandel (%)	58,2	61,3	58,2	61,3	63,7
ROIC ekskl. goodwill (%)	19,6	19,1	19,6	19,1	20,2
ROIC inkl. goodwill (%)	16,1	15,6	16,1	15,6	16,6
NIBD/EBITDA ratio	0,6	0,4	0,6	0,4	-0,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	6.279	4.295	5.437	3.746	4.108

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,51	8,10	13,72	13,06	56,56
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,43	8,08	13,59	13,03	56,41
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	324,72	283,76	324,72	283,76	328,38
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	698,50	370,50	698,50	370,50	526,00
Kurs/indre værdi	2,15	1,31	2,15	1,31	1,60
Markedsværdi, ultimo	16.664	8.795	16.664	8.795	12.489

Nøgletalsdefinitioner

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

De i rapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

Delårsberetning for 1. halvår 2017

Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	2. kv. 2017	2. kv. 2016	Ændring	
Omsætning	4.122	3.373	750	22%
EBITDA	357	319	39	12%
EBIT	238	215	23	11%
Res. fra ass. virks. m.v.	4	33	-29	-87%
Resultat før skat	256	247	9	4%
Pengestrøm fra drift	6	373	-367	-99%

(mio. kr.)	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Ændring	
Omsætning	7.706	6.148	1.558	25%
EBITDA	642	575	67	12%
EBIT	417	372	45	12%
Res. fra ass. virks. m.v.	4	47	-43	-91%
Resultat før skat	419	403	16	4%
Pengestrøm fra drift	19	482	-463	-96%
Netto rentebærende gæld	927	582	346	59%
Arbejdskapital	2.353	1.993	359	18%
ROIC ekskl. goodwill	19,6%	19,1%	0,5pp	
ROIC inkl. goodwill	16,1%	15,6%	0,5pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik som forventet et godt 1. halvår 2017. Den konsoliderede omsætning steg med 25% til 7.706 mio. kr. mod 6.148 mio. kr. i 1. halvår 2016. Fremgangen kan i 1. kvartal 2017 overvejende henføres til BioMar samt til købet af GPV, som ikke indgik i konsolideringen i 1. kvartal 2016. I 2. kvartal 2017 hidrører fremgangen fortsat fra BioMar og GPV, men naturligvis også fra købet af Borg Automotive, som indgår i konsolideringen fra 1. april 2017 med 247 mio. kr. Samlet for halvåret har alle koncernens virksomheder bidraget til fremgangen.

Resultat af primær drift blev forbedret med 12% fra 372 mio. kr. i 1. halvår 2016 til 417 mio. kr. i 1. halvår 2017. Fremgangen kan igen overvejende henføres til BioMar og GPV, men også Fibertex

Nonwovens og Borg Automotive har bidraget positivt. Derimod har Fibertex Personal Care som forventet realiseret et lavere resultat end i 1. halvår 2016, ligesom HydraSpecma har realiseret et lidt lavere resultat end året før.

Resultat af primær drift er i 1. halvår 2017 opgjort efter fradrag af reguleringer på 57 mio. kr. som følge af købesumfordelinger primært fra købet af Borg Automotive og Specma. I 1. halvår 2016 udgjorde den negative regulering som følge af købesumfordelinger 26 mio. kr.

Associerede virksomheder og joint ventures bidrager samlet med et resultat efter skat på 4 mio. kr. i 1. halvår 2017 mod 47 mio. kr. i 1. halvår 2016, hvor det nu frasolgte Kramp indgik.

Koncernens netto finansiering udgjorde i 1. halvår 2017 en omkostning på 2 mio. kr. mod en omkostning på 16 mio. kr. i 1. halvår 2016. Koncernens netto finansiering er i 1. halvår 2017 påvirket positivt med 42 mio. kr. fra tilbageførsel af en tidligere foretaget nedskrivning af værdien af BioMars aktier i den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral. I samme periode indgår et valutakurstab m.v. på 31 mio. kr. mod 9 mio. kr. i 1. halvår 2016. Korrigeret herfor er de egentlige netto renteomkostninger steget til 13 mio. kr. mod 8 mio. kr. i 1. halvår 2016.

Resultat før skat steg dermed fra 403 mio. kr. i 1. halvår 2016 til 419 mio. kr. i 1. halvår 2017.

Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. halvår 2017 en positiv pengestrøm på 19 mio. kr. mod

482 mio. kr. i 1. halvår 2016. Udviklingen skyldes altovervejende øget binding i arbejdskapital henover 1. halvår 2017, først og fremmest i BioMar, blandt andet som følge af en sæsonrelateret reduktion i anvendelsen af Supply Chain Financing, men også koncernens øvrige virksomheder har øget bindingen i arbejdskapital.

Til investeringer blev der i 1. halvår 2017 anvendt 1.485 mio. kr. primært til købet af Borg Automotive samt til investering i materielle aktiver i BioMar og Fibertex Personal Care. Til sammenligning blev der anvendt 888 mio. kr. i 1. halvår 2016, hvor købet af Specma og GPV indgik.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 1. halvår 2017 på 927 mio. kr. Til sammenligning var der ved udgangen af 1. halvår 2016 en netto rentebærende gæld på 582 mio. kr., mens der ved udgangen af 2016 var et netto indestående på 1.028 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital er forøget fra 1.993 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 til 2.353 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2017 som naturlig konsekvens af den øgede aktivitet. →

Delårsberetning for 1. halvår 2017

Koncernens udvikling

Koncernens udvikling har i 1. halvår 2017 været præget af markant ekspansion, både i form af opkøb og af væsentlige investeringer i organisk vækst. Årets første opkøb blev foretaget den 28. februar 2017, hvor GPV overtog den mindre elektronikproducent BHE i Horsens for en enterprise value på 41 mio. kr.

Den 20. marts 2017 indgik Schouw & Co. aftale om køb af den danske industrivirksomhed Borg Automotive. Købet blev endelig gennemført den 3. april 2017, hvorved Schouw & Co. etablerede en ny koncernaktivitet inden for refabrikering af komponenter til bilindustrien og indledte en langsigtet investering i cirkulær økonomi og bæredygtighed.

Borg Automotive refabrikerer brugte bildele som startere, generatorer, bremsekalibre, aircondition-kompressorer, m.v. Virksomheden har hovedkontor i Silkeborg, produktion i Polen og England samt salgs- og udviklingselskab i Belgien, og beskæftiger ca. 1.400 medarbejdere, heraf ca. 1.200 i Polen.

Ved aftalens indgåelse udestod der stadig fastlæggelse af enkelte tekniske detaljer i transaktionsstrukturen, men intentionen var, at Schouw & Co. fra starten skulle erhverve 85% af den samlede virksomhed med ret og pligt til at overtage resten inden for to år. I løbet af 2. kvartal 2017 blev alle tekniske detaljer imidlertid afklaret, og som følge heraf blev transaktionen afsluttet, således at Schouw & Co. ved udgangen af 1. halvår 2017 har overtaget det fulde ejerskab af virksomheden. Den samlede enterprise value er nu opgjort til 1.115

mio. kr. for virksomheden mod tidligere forventet ca. 1.150 mio. kr.

Den 2. juni 2017 indgik BioMar aftale om køb af 70% af den ecuadorianske rejefoderproducent Alimentsa for ca. 800 mio. kr. (enterprise value for 70% af virksomheden), mens de nuværende aktionærer fortsætter som minoritetsaktionærer.

Alimentsa er grundlagt i 1986 og har hovedsæde i Ecuadors største by Guayaquil. Virksomheden beskæftiger 145 medarbejdere, har en produktionskapacitet på ca. 110.000 ton rejefoder, og omsatte i 2016 for ca. 500 mio. kr.

Aftalen er indgået med forbehold for de relevante myndigheders godkendelse og overtagelsen forventes at få effekt fra efteråret 2017. Fra dette tidspunkt vil virksomheden indgå i koncernregnskabet for Schouw & Co.

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen har de seneste år investeret massivt for at udnytte de muligheder, der findes for organisk ekspansion. I det forløbne halvår har investeringerne specielt været målrettet kapacitetsudvidende materielle aktiver.

De største enkeltstående investeringer i 1. halvår 2017 har været den nye produktionslinje hos Fibertex Personal Care i Malaysia, den nye produktionslinje hos BioMar i Norge, og etableringen af GPV's nye fabrik i Mexico. Herudover er der foretaget en række andre investeringer, først og fremmest i Fibertex Nonwovens, men også i de øvrige virksomheder.

Til den øvrige forretningsudvikling i koncernens virksomheder i 1. halvår 2017 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

BIOMAR har som forventet realiseret væsentlig fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, først og fremmest grundet god udvikling i Salmon-divisionen.

Virksomhedens etablering af den nye produktionslinje i Norge er afsluttet i juli måned, og udviklingen af joint venture samarbejderne i Kina og Tyrkiet forløber planmæssigt. Endvidere har BioMar den 24. marts annonceret plan om etablering af produktion i Australien.

FIBERTEX PERSONAL CARE har realiseret omsætningsfremgang som følge af højere råvarepriser, mens resultat af primær drift som forventet blev lavere end i 1. halvår 2016.

Virksomhedens store projekt med udbygning af nonwovens-produktionen i Malaysia er forløbet bedre end forventet og den nye produktionslinje forventes nu idriftsat i starten af 4. kvartal 2017. Herudover arbejdes der på fortsat udbygning af virksomhedens printfaciliteter.

FIBERTEX NONWOVENS har realiseret fremgang i både omsætning og resultat af primær drift baseret på øget omsætning fra alle virksomhedens fabrikker.

Delårsberetning for 1. halvår 2017

Virksomheden oplever generelt stabile markedsforhold, men indtjeningen er udfordret af markant øgede priser på de mest anvendte råvarer.

HYDRASPECMA har fastholdt det høje aktivitetsniveau fra året før baseret på god aktivitet såvel hos OEM-kunderne som hos industri- og eftermarkedskunderne.

Som følge af god udvikling i salget af hydraulikslanger og -rør på de primære markeder i Danmark og Sverige planlægges der yderligere investeringer i automatisering og udvidelse af produktion. I Kina har overtagelsen af aktiviteterne fra Etola medført en række praktiske og organisatoriske ændringer, som sammen med en afdæmpet efterspørgsel på det kinesiske marked har belastet resultatet.

GPV har realiseret væsentlig fremgang i både omsætning og resultat af primær drift sammenlignet med året før, hvor 1. kvartal i øvrigt ikke indgik i konsolideringen. Købet af BHE har bidraget positivt til omsætningen, mens resultatet har været belastet af omkostninger relateret til købet.

GPV har taget den nyetablerede fabrik i Mexico i brug og har i øvrigt investeret i kapacitetsudvidelser i både Danmark og Thailand.

BORG AUTOMOTIVE indgår i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2017, og har realiseret fremgang i både omsætning og resultat af primær drift sammenlignet med 2. kvartal 2016.

Virksomheden har efter ejerskiftet intensiveret strategiarbejdet med henblik på hurtigt at afsøge

de forretningsmæssige muligheder, der findes i markedet.

Schouw & Co. aktien og egne aktier

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

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 1. halvår 2017 steget med 33% fra 526,00 kr. ved udgangen af 2016 til 698,50 kr. ved udgangen af 1. halvår 2017. Efter generalforsamlingen den 20. april 2017 fragik der udbytte på 12 kr. pr. aktie, som blev udbetalt til aktionærerne den 25. april 2017.

Ved udgangen af 2016 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.756.930 stk., svarende til 6,89% af aktiekapitalen. I 1. halvår 2017 har selskabet anvendt 114.000 stk. aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram. Ved udgangen af 1. halvår 2017 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier således 1.642.930 stk., svarende til 6,44% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. halvår 2017 til 1.148 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. halvår 2017, 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 2016, 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 2016.

Forventninger

Der er god aktivitet i de fleste af de segmenter, som Schouw & Co. koncernens virksomheder arbejder med. Alle steder er der imidlertid kamp om ordrerne og skarpe krav til priser og vilkår. Det gælder i særdeleshed for BioMar, som specielt på lakseområdet oplever yderligere skærpet konkurrence, og for Fibertex-virksomhederne, hvor indtjeningen er udfordret af øgede råvarepriser. Alle virksomhederne kan dog som minimum fastholde de tidligere udmeldte forventninger til omsætning og resultat af primær drift.

BIOMAR forventer nu i 2017 at realisere en yderligere øget omsætning sammenlignet med året før, mens forventningen til resultat af primær drift fastholdes som tidligere meddelt. Resultatforventningen afspejler en fremgang i den basale drift, men til sammenligning var resultat af primær drift i 2016 positivt påvirket af en række væsentlige indtægter, der knyttede sig til særlige omstændigheder, som ikke kan forventes gentaget i samme udstrækning i 2017. Det forventede resultatinterval for 2017 er derfor lavere end det realiserede EBIT i 2016.

FIBERTEX PERSONAL CARE fastholder forventningen til årets omsætning, hvilket afspejler en fremgang i forhold til 2016. Forventningen til årets resultat af primær drift øges og indsnævres, blandt andet grundet fremrykket effekt fra den nye produktionslinje i Malaysia. Resultatforventningen overstiger dermed det meget gunstige resultat i 2016.

FIBERTEX NONWOVENS fastholder forventningerne til årets omsætning, som dermed vil være øget i forhold til året før. Forventningen til årets

resultat af primær drift fastholdes ligeledes til et niveau over det realiserede resultat i 2016, men dog med øget usikkerhed som følge af udfordrende råvarepriser.

HYDRASPECMA forventer uændret i 2017 at realisere en beskeden vækst i omsætningen sammenlignet med året før. Årets resultat af primær drift forventes ligeledes uændret at blive i et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

BORG AUTOMOTIVE forventer i 2017 at realisere en omsætningsfremgang sammenlignet med samme periode året før. Den omsætning, der forventes indregnet i konsolideringen, er dog lavere end tidligere meddelt som følge af mindre effekt fra ændring af regnskabsprincipper i forbindelse med overtagelsen end tidligere vurderet. Forventning til resultat af primær drift fastholdes på det tidligere meddelte niveau.

GPV forventer nu i 2017 at realisere en yderligere øget omsætning sammenlignet med 2016. Tilsvarende øges også forventningen til årets resultat af primær drift til et niveau over det realiserede resultat i 2016.

Koncernens samlede forventning

Sammenfattende forventer Schouw & Co. således nu at realisere en konsolideret omsætning i 2017 i størrelsesordenen 16,7 mia. kr. mod tidligere forventet 16,4 mia. kr. I flere af virksomhederne er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis nogen større resultat effekt.

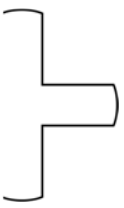
OMSÆTNING (mio. kr.)	2017F efter Q2	2017F efter Q1	2016 real.
BioMar	ca. 9.800	ca. 9.400	8.867
Fibertex Personal Care	ca. 2.000	ca. 2.000	1.792
Fibertex Nonwovens	ca. 1.400	ca. 1.400	1.301
HydraSpecma	ca. 1.800	ca. 1.800	1.747
Borg Automotive	ca. 700	ca. 800	-
GPV	ca. 1.025	ca. 975	668
Øvrige/elimineringer	-	-	-6
Omsætning i alt	ca. 16,7 mia.	ca. 16,4 mia.	14.369

EBIT (mio. kr.)	2017F efter Q2	2017F efter Q1	2016 real.
BioMar	510-550	510-550	581
Fibertex Personal Care	250-270	230-260	246
Fibertex Nonwovens	80-100	80-100	81
HydraSpecma	100-120	100-120	111
Borg Automotive ¹	60-80	60-80	-
GPV ²	60-70	50-60	44
Øvrige	ca. -35	ca. -35	-24
EBIT i alt	1.025-1.155	995-1.135	1.038
Associerede m.v.	ca. 20	ca. 20	566
Nettofinans	ca. -25	ca. -40	-27
Resultat før skat	1.020-1.150	975-1.115	1.578

Noter:

- 1) Efter fradrag af ca. 50 mio. kr. som følge af købesumfordeling
- 2) GPV er kun konsolideret i 9 måneder i 2016

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder og en umiddelbar sammenlægning af disse forventninger medfører nu et EBIT i intervallet 1.025-1.155 mio. kr. mod tidligere forventet 995-1.135 mio. kr. Den vægtede vurdering af det mest sandsynlige resultat for den samlede koncern er dog ikke ændret. Den samlede koncern forventes derfor fortsat at realisere et EBIT i intervallet 1.065-1.135 mio. kr. →



Til den forventede omsætning og det forventede resultat af primær drift kommer naturligvis effekten fra købet af Alimentsa, som vil indgå i konsolideringen fra overtagelsestidspunktet i efteråret 2017 efter afsluttet myndighedsbehandling.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes samlet set at realisere en resultatandel i størrelsesordenen 20 mio. kr., hvilket er uændret i forhold til de tidligere meddelte forventninger. Når der bortses fra den resultatandel, der i 2016 hidrørte fra det nu frasolgte Kramp samt fra Incuba Invests salg af anparter i Scandinavian Micro Biodevices, er forventningen udtryk for en samlet fremgang.

Koncernens netto finansiering forventes nu at udgøre en omkostning på ca. 25 mio. kr., med forbehold for positive eller negative påvirkninger fra eventuelle yderligere ændringer i valutakurser, mod tidligere forventet ca. 40 mio. kr. Den reducerede omkostning hidrører væsentligst fra den positive effekt af den tilbageførte nedskrivning på Salmones Austral, som kun delvist modvirkes af nettotab på valutakurser i 1. halvår 2017.

Afrunding og præsentation

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

Anvendt regnskabspraksis

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

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2017. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2017.

Årsrapporten for 2016 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Skøn og estimater

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

Finanskalender 2017

13. november 2017

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2017

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

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2017.

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 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2017.

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 2017

Aktieselskabet Schouw & Co.

Chr. Filtenborgs Plads 1
DK-8000 Aarhus C
T +45 86 11 22 22
www.schouw.dk
schouw@schouw.dk
CVR nr. 63965812

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Jørgen Wisborg
næstformand

Erling Eskildsen

Niels Kristian Agner

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith



Virksomhederne

BioMar

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

Den økonomiske udvikling

BioMar forøgede som forventet samlet set de afsatte mængder med 28% i 1. halvår 2017 sammenlignet med 1. halvår 2016. Størst fremgang var der på lakseområdet, hvor BioMar har øget markedsandelen, selvom der her er hård konkurrence.

I Norge og Skotland har der været god markedsudvikling, hvor både de biologiske forhold og de generelle opdrætsforhold har været gode. I Chile har markedet vist en normalisering efter den kraftige tilbagegang sidste år som følge af naturfænomenet med voldsom algeopblomstring i foråret 2016. De øvrige markeder i både EMEA og Emerging Markets har ligeledes haft mængdemæssig fremgang bortset fra Grækenland, som i starten af året var påvirket af lave havtemperaturer.

Den samlede omsætning blev derved forøget med 24% fra 3.432 mio. kr. i 1. halvår 2016 til 4.270 mio. kr. i 1. halvår 2017. Omsætningsfremgangen relaterer sig til de øgede mængder og et ændret produktmiks, mens valutakurser og råvarepriser samlet set har påvirket omsætningen negativt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret fra 133 mio. kr. i 1. halvår 2016 til 174 mio. kr. i 1. halvår 2017, blandt andet som følge af den øgede afsætning på lakseområdet. Herudover har også en god afsætning af funktionelt foder påvirket positivt, ligesom de generelt gode økonomiske vilkår for fiskeopdræterne reducerer behovet for hensættelser til tab på debitorer.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 670 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 til 652 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2017. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret til 38,3% ved udgangen af 1. halvår 2017 mod 26,0% ved udgangen af 1. halvår i 2016.

De finansielle poster er i 1. halvår 2017 påvirket positivt med 42 mio. kr. fra tilbageførsel af en tidligere foretaget nedskrivning af værdien af BioMars aktier i den chilenske opdrætsvirksomhed Salmones Austral. Tilbageførslen sker i konsekvens af den positive økonomiske udvikling i virksomheden. Efter udløbet af 1. halvår 2017 har BioMar i øvrigt øget ejerandelen i Salmones Austral til 22,9% ved køb af aktier for et beløb på 10 mio. USD.

Forretningsudvikling

Den 2. juni 2017 indgik BioMar aftale om køb af 70% af den ecuadorianske rejefoderproducent Alimentos for ca. 800 mio. kr., mens de nuværende ejere fortsætter som minoritetsaktionærer. Alimentos er grundlagt i 1986 og har hovedsæde i Ecuadors største by Guayaquil. Virksomheden beskæftiger 145 medarbejdere, har en produktions-

kapacitet på ca. 110.000 ton rejefoder, og omsatte i 2016 for ca. 500 mio. kr.

Aftalen er indgået med forbehold for de relevante myndigheders godkendelse og overtagelsen forventes at få effekt fra efteråret 2017. Fra dette tidspunkt vil virksomheden indgå i koncernregnskabet for Schouw & Co.

I Norge er opførelsen af den nye produktionslinje på den eksisterende fabrik i Karmøy i juli måned blevet afsluttet, så den nye produktionslinje er klar med en årlig kapacitet på 140.000 ton. Projektet færdiggøres nu med udvidelse af lager og andre faciliteter, der øger effektiviteten.

BioMar forventer fortsat fremgang i EMEA-divisionen, hvor adressering af nye markeder og etablering af produktionen i Tyrkiet styrker grundlaget for vækst. Den nye fabrik i Tyrkiet, som er opført i samarbejde med tyrkiske Sagun Group, startede kommerciel produktion i 3. kvartal 2016 og er nu i stabil drift.

I Kina pågår opførelsen af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai i et joint venture samarbejde med den kinesiske partner Tongwei Co. Ltd. Fabrikken forventes idriftsat i starten af 2018, med en kapacitet på ca. 50.000 ton. Herudover overtog det kinesiske joint venture i november 2016 en eksisterende fabrik beliggende nær Hong Kong. Afsætningen og resultat herfra har i 1. halvår 2017 været som forventet. →

Den 24. marts 2017 annoncerede BioMar en plan om at investere knap 300 mio. kr. i etableringen af en ny foderfabrik i Australien. Det forventes fortsat, at fabrikken kan stå færdig i slutningen af 2019 med en kapacitet på ca. 110.000 ton fiskefoder om året.

Forventninger til fremtiden

BioMar forventer i 2017 at øge de afsatte mængder først og fremmest med øget afsætning af foder til lakseopdræt. De afsatte mængder i 1. halvår 2017 sammen med de indgåede aftaler for 2. halvår understøtter denne forventning. Med de nuværende råvareprisudsigter forventer BioMar i 2017 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 9,8 mia. kr. Den forventede omsætning er dog som altid med forbehold for eventuelle yderligere ændringer i råvarepriser.

På baggrund af den øgede afsætning forventer BioMar, trods ugunstige valutakursudviklinger og intens konkurrence, fortsat at kunne realisere et resultat af primær drift (EBIT) i intervallet 510-550 mio. kr.

Hertil kommer købet af Alimentsa, som fra overtagestidspunktet i efteråret 2017 vil indgå i konsolideringen, men som følge af det sene overtagestidspunkt vil købet kun i begrænset omfang påvirke omsætning og EBIT i indeværende år. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Mængde (1.000 ton)	267	204	472	370	966
Omsætning (mio. kr.)	2.273	1.900	4.270	3.432	8.867
- heraf Salmon north	1.229	897	2.268	1.577	4.593
- heraf Salmon south	403	367	1.006	858	1.903
- EMEA og Emerging	641	636	996	997	2.371

Alle beløb i mio. kr.

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	2.273,2	1.899,8	4.269,7	3.431,9	8.867,5
Bruttoresultat	271,7	249,4	479,2	411,4	1.133,2
EBITDA	155,9	145,4	242,5	201,4	722,4
Af- og nedskrivninger	33,8	34,4	68,9	68,4	141,4
Resultat af primær drift (EBIT)	122,1	111,0	173,6	133,0	581,0
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	3,5	6,8	4,2	8,0	12,6
Finansielle poster netto	30,9	-3,8	25,1	-3,9	-16,4
Resultat før skat	156,5	114,0	202,9	137,1	577,1
Skat af periodens resultat	-29,0	-33,9	-40,6	-44,4	-148,4
Periodens resultat	127,5	80,2	162,3	92,7	428,7
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	-128,2	202,1	-178,8	177,3	884,2
Pengestrøm fra investering	-138,3	-70,5	-218,8	-149,7	-375,6
Pengestrøm fra finansiering	150,8	-216,2	223,8	-234,0	-633,7
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	374,8	398,9	374,8	398,9	405,9
Materielle aktiver	1.069,6	929,4	1.069,6	929,4	1.049,3
Andre langfristede aktiver	502,8	320,1	502,8	320,1	374,1
Likvide beholdninger	462,8	247,5	462,8	247,5	329,5
Øvrige kortfristede aktiver	3.026,2	2.608,7	3.026,2	2.608,7	3.408,6
Aktiver i alt	5.436,2	4.504,6	5.436,2	4.504,6	5.567,4
Egenkapital	2.214,9	1.974,8	2.214,9	1.974,8	2.347,7
Rentebærende gældsforpligtelser	894,8	563,7	894,8	563,7	668,6
Øvrige forpligtelser	2.326,5	1.966,1	2.326,5	1.966,1	2.551,1
Passiver i alt	5.436,2	4.504,6	5.436,2	4.504,6	5.567,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	929	877	915	885	887
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	6,9%	7,7%	5,7%	5,9%	8,1%
EBIT-margin	5,4%	5,8%	4,1%	3,9%	6,6%
ROIC ekskl. goodwill	38,3%	26,0%	38,3%	26,0%	35,8%
ROIC inkl. goodwill	26,0%	18,1%	26,0%	18,1%	24,4%
Arbejdskapital	652,5	669,7	652,5	669,7	413,7
Netto rentebærende gæld	367,4	242,8	367,4	242,8	-234,1

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

Fibertex Personal Care

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

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

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. halvår 2017 en omsætning på 967 mio. kr. mod 892 mio. kr. i 1. halvår 2016, svarende til en forøgelse på 8%. Omsætningsforøgelsen er primært drevet af højere råvarepriser og deraf følgende højere salgspriser på en afsætning, der opgjort i mængder er lidt lavere end året før. Herudover har en stigende afsætning fra Innowo Print bidraget positivt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2017 på 109 mio. kr. mod 132 mio. kr. i 1. halvår 2016. Nedgangen i resultatet var som forventet, og den skyldes primært en større negativ råvarepåvirkning i 1. halvår 2017 end i samme periode året før.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 272 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 til 345 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2017, først og fremmest som følge af midlertidigt forøgede tilgo-

dehavender. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev på 15,1% ved udgangen af 1. halvår 2017 mod 23,4% ved udgangen af 1. halvår 2016, hvor der i opgørelsen indgik en usædvanlig positiv påvirkning fra råvarer og valuta i sidste del af 2015.

Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care afsætter løbende ressourcer til et omfattende udviklingsarbejde med fokus på optimering af produkterne. Der arbejdes på at gøre produkterne blødere og mere behagelige for huden samt at lave lettere og tyndere materialer samtidig med, at evnen til at lede og indkapsle væske forbedres. Samtidigt udvikles de interne processer for at sikre virksomhedens kunder en høj leveringssikkerhed og tilstrækkelig fleksibilitet, således at de markedsudsving, kunderne oplever, kan afspejles i deres indkøb af nonwovens.

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

Installationen af den nye produktionslinje i Sendayan er i juli måned afsluttet succesfuldt, og en række produkter, såvel nye som eksisterende, er nu i gang med at blive indkørt på linjen og efterfølgende godkendt hos kunderne. Den nye fa-

briksenhed forventes således at være klar til produktion allerede i starten af 4. kvartal 2017. Den nye produktionslinje, der bliver den 8. linje i Fibertex Personal Care og den 5. i Malaysia, vil, udover at udvide kapaciteten til det eksisterende produktprogram, også kunne fremstille superbløde produkter. Netop denne type produkter er der stor efterspørgsel på i Asien. Den samlede investering udgør i størrelsesordenen 400 mio. kr., hvoraf hovedparten nu er afholdt.

Fibertex Personal Care investerer også i udvidelse af virksomhedens printfaciliteter. I 2016 blev den eksisterende nonwovens fabrik i Nilai udvidet til også at omfatte print for at møde den stigende efterspørgsel efter denne ydelse i Asien, og ved udgangen af marts 2017 blev en ny printlinje idriftsat hos Innowo Print i Tyskland som følge af fortsat stigende efterspørgsel i Europa. Herudover arbejdes der nu konkret på etablering af en printfacilitet i USA til betjening af de nordamerikanske kunder, ligesom virksomheden forbereder investering i yderligere kapacitet på de eksisterende markeder.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care realiserede i 1. halvår 2017 en omsætning og et resultat af primær drift som forventet. Udviklingen i råvarepriserne har i 1. halvår 2017 påvirket resultatet mere negativt end i samme periode året før, og forventningen er også, at resultatpåvirkningen fra råvarer og valuta i den resterende del af året vil være mindre gunstig, end tilfældet var i 2016. →

Fibertex Personal Care

Herudover er forventningerne til aktivitetsniveauet som udgangspunkt gode for den resterende del af 2017. Fibertex Personal Care vil, udover sædvanligt fokus på optimering og udnyttelse af den samlede produktionskapacitet, specielt skulle sikre en god indkøring af den nye produktionslinje i Malaysia, som nu forventes idriftsat lidt tidligere end oprindeligt antaget.

På den baggrund forventer Fibertex Personal Care uændret at realisere en omsætning for hele 2017 i niveauet 2,0 mia. kr. Den forventede omsætning kan dog som altid blive påvirket af yderligere ændringer i råvarepriser og valutakurser. Årets resultat af primær drift vil tilsvarende afhænge af udviklingen i råvarepriser og valutakurser i den resterende del af året. Med de nuværende udsigter og den fremrykkede effekt af den nye produktionslinje i Malaysia øges og indsnævres resultatforventningen imidlertid til et EBIT i intervallet 250-270 mio. kr. mod tidligere forventet 230-260 mio. kr. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Omsætning (mio. kr.)	494	433	967	892	1.792
- heraf fra Danmark	181	171	355	358	695
- heraf fra Malaysia	263	223	513	467	955
- heraf fra Tyskland	50	39	99	67	142

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	493,5	433,3	966,7	891,7	1.791,5
Bruttoresultat	95,9	80,9	192,8	205,3	398,3
EBITDA	81,8	73,8	164,8	190,0	361,8
Af- og nedskrivninger	28,2	29,2	55,7	58,0	116,2
Resultat af primær drift (EBIT)	53,6	44,7	109,0	132,1	245,6
Finansielle poster netto	-5,2	-0,9	-9,2	-10,3	-6,9
Resultat før skat	48,4	43,8	99,8	121,8	238,6
Skat af periodens resultat	-11,5	-9,9	-23,5	-27,8	-60,5
Periodens resultat	37,0	33,9	76,3	93,9	178,1
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	41,0	50,3	94,0	161,7	331,4
Pengestrøm fra investering	-77,9	-47,5	-215,4	-113,0	-361,3
Pengestrøm fra finansiering	44,0	-2,1	141,8	-34,2	25,3
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	81,7	83,4	81,7	83,4	85,6
Materielle aktiver	1.307,8	1.081,2	1.307,8	1.081,2	1.171,0
Andre langfristede aktiver	26,0	83,8	26,0	83,8	44,5
Likvide beholdninger	42,7	44,7	42,7	44,7	23,0
Øvrige kortfristede aktiver	590,0	501,6	590,0	501,6	563,5
Aktiver i alt	2.048,2	1.794,7	2.048,2	1.794,7	1.887,6
Egenkapital	830,9	842,8	830,9	842,8	876,9
Rentebærende gældsforpligtelser	850,8	574,1	850,8	574,1	609,6
Øvrige forpligtelser	366,5	377,8	366,5	377,8	401,1
Passiver i alt	2.048,2	1.794,7	2.048,2	1.794,7	1.887,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere	656	543	638	532	574
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	16,6%	17,0%	17,0%	21,3%	20,2%
EBIT-margin	10,9%	10,3%	11,3%	14,8%	13,7%
ROIC ekskl. goodwill	15,1%	23,4%	15,1%	23,4%	18,4%
ROIC inkl. goodwill	14,2%	21,7%	14,2%	21,7%	17,1%
Arbejdskapital	345,5	271,5	345,5	271,5	294,7
Netto rentebærende gæld	808,1	529,0	808,1	529,0	586,0

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

Fibertex Nonwovens

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

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. halvår 2017 en omsætning på 756 mio. kr. mod 699 mio. kr. i 1. halvår 2016, svarende til en fremgang på 8%. Omsætningsfremgangen kan henføres til en øget omsætning fra alle virksomhedens fabrikker, hvor især USA og Sydafrika viser fremgang i forhold til 2016, samtidig med en fortsat vækst på de europæiske fabrikker.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2017 forøget med 10% til 56 mio. kr. mod 51 mio. kr. i 1. halvår 2016. Resultatfremgangen er baseret på en øget efterspørgsel i både autosegmentet og flere andre segmenter samt en høj kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker. Herudover er resultaterne i både USA og Sydafrika blevet forbedret.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet steget fra 384 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 til 419 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2017. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er øget fra 7,1% ved udgangen af 1. halvår 2016 til 8,2% ved udgangen af 1. halvår 2017.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. halvår 2017 gennemgående haft en positiv udvikling med vækst inden for bilindustrien og et forbedret produktmiks med øget afsætning af avancerede produkter, ligesom der har været en højere europæisk afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før. Endvidere har der været stigende aktivitet i Asien med afsætning blandt andet til nogle større infrastrukturprojekter, hvilket er understøttet af etablering af salgsselskaber i Indien og Kina i 2016.

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. På udviklings- og innovationssiden 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 i Tjekkiet og Sydafrika blevet udbygget med to nye produktionslinjer i 2016, ligesom Fibertex Nonwovens løbende henover 2017 investerer i yderligere kapacitet og i opgraderinger af eksisterende produktionslinjer for at øge omsætningen og øge andelen af højværdiprodukter.

På det nordamerikanske marked var det primære fokus i 2016 at opbygge markedet og forberede fabrikken i USA til fremadrettet at øge den lokale produktion til de nordamerikanske kunder. I 1. halvår 2017 har det amerikanske selskab draget fordel heraf med stigende omsætning og forbedret resultat til følge. Samtidigt er der opbygget en stærk kundeportefølje for den fremadrettede vækst. Etablering i USA betragtes som en vigtig

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

Markedsbetingelserne i Sydafrika har også i 1. halvår 2017 været udfordrende, da udbygning af infrastrukturen og minedriften fortsat er afdæmpet som følge af en svag økonomisk aktivitet og lave priser på råstoffer – både i Sydafrika og de omkringliggende lande. Fabrikken i Sydafrika mærker dog en øget aktivitet og forbedret indtjening. Det skyldes dels øget afsætning lokalt, dels at der igennem 2016 er etableret en tættere integration med den globale salgsorganisation med det formål at øge afsætningen fra Sydafrika til de relevante eksportmarkeder.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2. halvår 2017 et stabilt aktivitetsniveau. Markedsforholdene forventes generelt at være stabile for de fleste forretningsområder. Den største udfordring er, at råvarepriserne på de mest anvendte råvaretyper som polypropylen, polyester og viscose har været markant stigende i 1. halvår, hvilket har nødvendiggjort prisstigninger på samtlige produktområder. Råvaremarkederne er fortsat ustabile og der må forventes en kortsigtet negativ resultat effekt, indtil en ny balance mellem salgspriser og råvarepriser er dannet. →

Fibertex Nonwovens

Resultatet af primær drift for 2017 forventes som udgangspunkt at blive højere end i 2016, da der kan drages fordel af de produktionslinjer, der er opgraderet i 2016, samt af den nye kapacitet, der er etableret i Tjekkiet og Sydafrika.

Det sydafrikanske marked vil fortsat være præget af lav aktivitet i 2017, men gennem den tættere integration med den globale salgsorganisation forventes der alligevel resultatmæssig fremgang.

For hele 2017 forventer Fibertex Nonwovens således uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,4 mia. kr. Forventningen til årets resultat af primær drift fastholdes på et EBIT i intervallet 80-100 mio. kr. Det vurderes fortsat, at der er størst sandsynlighed for et EBIT i den øvre del af intervallet, men de udfordrende råvarepriser har øget usikkerheden. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	373,5	361,8	755,8	699,5	1.301,4
Bruttoresultat	86,2	88,0	176,2	165,2	296,1
EBITDA	49,4	48,1	100,6	91,9	162,5
Af- og nedskrivninger	22,7	19,0	44,1	40,4	81,8
Resultat af primær drift (EBIT)	26,7	29,0	56,5	51,5	80,6
Finansielle poster netto	-11,4	-2,1	-19,8	-5,3	-20,2
Resultat før skat	15,3	27,0	36,7	46,2	60,5
Skat af periodens resultat	-5,7	-7,5	-13,6	-13,9	-19,9
Resultat før minoriteter	9,6	19,5	23,1	32,2	40,6
Minoritetsinteresser	1,1	0,9	2,2	2,0	4,2
Periodens resultat	10,7	20,3	25,2	34,3	44,7
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	35,3	45,4	35,7	55,6	113,7
Pengestrøm fra investering	-43,2	-25,9	-65,8	-47,8	-108,4
Pengestrøm fra finansiering	-3,6	-33,3	16,8	9,0	-12,6
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	155,8	166,0	155,8	166,0	164,1
Materielle aktiver	771,1	726,4	771,1	726,4	753,9
Andre langfristede aktiver	4,4	0,0	4,4	0,0	4,3
Likvide beholdninger	34,6	75,3	34,6	75,3	48,7
Øvrige kortfristede aktiver	641,0	597,8	641,0	597,8	560,6
Aktiver i alt	1.606,9	1.565,5	1.606,9	1.565,5	1.531,6
Egenkapital	527,6	487,9	527,6	487,9	503,8
Rentebærende gældsforpligtelser	794,4	805,8	794,4	805,8	782,3
Øvrige forpligtelser	284,9	271,8	284,9	271,8	245,5
Passiver i alt	1.606,9	1.565,5	1.606,9	1.565,5	1.531,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere	860	801	850	793	810
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	13,2%	13,3%	13,3%	13,1%	12,5%
EBIT-margin	7,1%	8,0%	7,5%	7,4%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	8,2%	7,1%	8,2%	7,1%	7,7%
ROIC inkl. goodwill	7,4%	6,4%	7,4%	6,4%	7,0%
Arbejdskapital	418,9	383,6	418,9	383,6	383,0
Netto rentebærende gæld	759,8	730,5	759,8	730,5	733,5

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

HydraSpecma

HydraSpecma er specialiseret i handel og produktion inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien. HydraSpecma er blandt markedslederne inden for hydraulik i Norden, hvor virksomheden har sine primære aktiviteter, men virksomheden betjener herudover kunder i det øvrige Europa og i Kina samt udvalgte forretningssegmenter på andre oversøiske markeder.

Den økonomiske udvikling

HydraSpecma har i 1. halvår 2017 fastholdt det høje aktivitetsniveau fra året før, og har realiseret en omsætning på 933 mio. kr. mod 919 mio. kr. i 1. halvår 2016. Det høje aktivitetsniveau er realiseret både hos OEM-kunderne og hos industri- og eftermarkedskunderne inden for segmenterne bygge- og anlægsmaskiner, materialehåndtering, minedrift og automobil (lastvogne og busser), mens marine- og offshore-segmenterne fortsat mærker afmatning i markedet. Vindsegmentet har ligeledes haft et højt aktivitetsniveau på de vestlige markeder, mens afsætningen på det kinesiske og indiske marked ikke har udviklet sig helt som forventet.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2017 på 58 mio. kr., svarende til niveauet i samme periode året før. EBIT er i begge årene belastet med afskrivninger på ca. 12 mio. kr. som følge af den købesumsfordeling, der blev lavet i forbindelse med købet af Specma i januar 2016. EBIT har i 1. halvår 2017 været påvirket af planlagte omkostninger til strukturelle ændringer samt til opbygning af organisation med henblik på at kunne realisere de fremtidige mål. Halvåret har endvidere været påvirket af mindre indtjening i de kinesiske og indiske enheder som en følge af

den afdæmpede aktivitet i marine- og vindsegmentet i disse regioner.

Bindingen i arbejdskapitalen er ved udgangen af 1. halvår 2017 på 494 mio. kr., hvilket stort set svarer til bindingen ved udgangen af 1. halvår i 2016. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 1. halvår 2017 opgjort til 15,9% mod 20,6% ved udgangen af samme periode sidste år. Årsagen til ændringen i det opgjorte afkast af den investerede kapital mellem de to år er, at Specma i 1. halvår 2016 kun indgik i beregningen med 6 måneder ud af opgørelsens 12 måneder.

Forretningsudvikling

HydraSpecma har med overtagelsen af Specma i januar 2016 sikret et stærkt fundament i Norden og en solid platform til betjening af globale kunder. HydraSpecma har efter sammenlægningen primært haft fokus på at realisere synergierne på indkøb, og dette arbejde overtages nu af en nyetableret Product Management Group. Herudover arbejdes der fortsat på værdiskabende integration i den samlede virksomhed med fokus på krydsalg, produktsortiment samt optimering af produktion og logistik.

HydraSpecma har haft en rigtig god udvikling i salget af hydraulikslanger og rør på de primære markeder i Danmark og Sverige. Der vil derfor i den kommende periode blive investeret i yderligere automatisering af produktionen af hydraulikslanger og rør samtidig med, at de hidtidige produktionsfaciliteter udvides og forbedres.

I slutningen af 2016 overtog HydraSpecma aktiviteterne i Etola Hydraulic Systems (Tianjin) Co. i Kina. Aktiviteterne blev sammenlagt med HydraGrenes hidtidige aktiviteter i Kina i det nye selskab Hydra-Etola, hvilket naturligt har medført en række praktiske og organisatoriske ændringer. Sammenlægningen har sikret en styrket produktionsplatform tæt på strategiske vindmøllekunder i Beijing-området, og en mulighed for at øge afsætningen til oversøiske kunder. Herudover råder HydraSpecma fortsat over produktionsfaciliteter i Shanghai-området hidrørende fra aktiviteterne i Specma. Enhederne i Kina samarbejder ligesom virksomhedens øvrige enheder om at realisere synergier inden for indkøb, konstruktion, produktsortiment og produktionsoptimering.

I USA har HydraSpecma nu etableret lagerfaciliteter til betjening af virksomhedens amerikanske kunder i vindsegmentet. Der er påbegyndt en opbygning af lager i USA af både komplette enheder og komponenter. I første omgang leveres disse produkter fra Europa, men i løbet af året vil virksomhedens produktionsenhed i Kina ligeledes begynde at levere produkter ind til de amerikanske kunder via det nyetablerede lager i USA.

Forventninger til fremtiden

HydraSpecma forventer at fastholde det høje aktivitetsniveau i de fleste segmenter på de europæiske og amerikanske markeder undtagen marine- og offshoresegmenterne, hvor efterspørgslen fortsat forventes at være svag på grund af overkapacitet i markedet. Markedet i Kina forventes også fortsat at være afdæmpet i den resterende del af året. →

HydraSpecma

HydraSpecma forventer på den baggrund uændret at realisere en omsætning i 2017 i størrelsesordenen 1,8 mia. kr. Virksomheden har iværksat en række tiltag og investeringer, som på kort sigt vil øge omkostningerne, men som samtidig er en vigtig forudsætning for at nå de fremtidige mål. På den baggrund fastholdes også forventningen om, at resultatet af primær drift i 2017 vil udgøre et EBIT i intervallet 100-120 mio. kr., opgjort efter afskrivninger på omkring 23 mio. kr. som følge af købesumsfordelingen. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	456,6	466,1	933,0	919,0	1.746,9
Bruttoresultat	121,4	115,5	254,4	230,5	443,7
EBITDA	37,1	43,5	87,6	87,8	169,9
Af- og nedskrivninger	14,9	14,2	29,9	28,6	59,4
Resultat af primær drift (EBIT)	22,2	29,3	57,7	59,2	110,6
Finansielle poster netto	-7,7	-0,5	-11,8	-3,8	-7,8
Resultat før skat	14,5	28,7	45,8	55,4	102,8
Skat af periodens resultat	-3,6	-6,0	-10,6	-11,5	-22,3
Resultat før minoriteter	10,8	22,8	35,3	43,9	80,5
Minoritetsinteresser	1,2	-1,0	1,4	-1,4	-1,4
Periodens resultat	12,1	21,8	36,7	42,6	79,1
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	25,8	31,4	32,1	40,6	127,7
Pengestrøm fra investering	-8,3	-14,6	-16,1	-503,0	-545,0
Pengestrøm fra finansiering	1,4	-32,7	1,0	500,8	445,5
BALANCE					
Immaterielle aktiver	303,6	327,4	303,6	327,4	315,7
Materielle aktiver	185,9	170,8	185,9	170,8	191,9
Andre langfristede aktiver	8,0	4,6	8,0	4,6	6,7
Likvide beholdninger	95,8	45,2	95,8	45,2	36,0
Øvrige kortfristede aktiver	798,2	790,9	798,2	790,9	806,1
Aktiver i alt	1.391,5	1.338,9	1.391,5	1.338,9	1.356,4
Egenkapital	437,2	375,8	437,2	375,8	407,1
Rentebærende gældsforpligtelser	584,6	603,2	584,6	603,2	594,4
Øvrige forpligtelser	369,7	359,9	369,7	359,9	354,9
Passiver i alt	1.391,5	1.338,9	1.391,5	1.338,9	1.356,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.132	1.012	1.113	999	1.020
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	8,1%	9,3%	9,4%	9,6%	9,7%
EBIT-margin	4,8%	6,3%	6,1%	6,4%	6,3%
ROIC ekskl. goodwill	15,9%	20,6%	15,9%	20,6%	16,1%
ROIC inkl. goodwill	13,5%	18,1%	13,5%	18,1%	13,6%
Arbejdskapital	494,5	490,5	494,5	490,5	462,9
Netto rentebærende gæld	488,8	530,9	488,8	530,9	497,0

Borg Automotive

Borg Automotive er en af Europas største uafhængige refabrikationsvirksomheder 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 UK samt et udviklingscenter og salgsselskab i Belgien.

Borg Automotive blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2017. Virksomheden indgår derfor først i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2017. For fuldstændighedens skyld medtages dog også resultatopgørelsen for 1. kvartal i år-til-dato tallene for 2017 i tabellen, ligesom sammenligningstal og helårstal for 2016 vises i tabellen. Balance-tal for tidligere perioder er grundet købesumsfordeling ikke umiddelbart sammenlignelige og medtages derfor ikke i tabellen.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 2. kvartal 2017 realiseret en omsætning på 247 mio. kr., hvilket svarer til en fremgang på 10% i forhold til en omsætning på 225 mio. kr. i 2. kvartal 2016, hvor virksomheden ikke indgik i konsolideringen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 9 mio. kr. fra 33 mio. kr. i 2. kvartal 2016 til 42 mio. kr. i 2. kvartal 2017, primært som en naturlig konsekvens af den øgede omsætning. Resultatet i

2. kvartal 2017 skal imidlertid fratrækkes reguleringer på 37 mio. kr. som følge af den købesumsfordeling, der blev foretaget i forbindelse med overtagelsen og som i kvartalet primært har relateret sig til varelagre. Fratrukket disse reguleringer blev det opgjorte resultat af primær drift således et EBIT på 5 mio. kr.

Ved udgangen af 2. kvartal 2017 udgjorde bindingen i arbejdskapitalen 220 mio. kr., hvilket i det væsentlige svarer til niveauet ved udgangen af 2. kvartal 2016.

Forretningsudvikling

Borg Automotive har i 2. kvartal 2017 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). Begge salgsafdelinger har mærket den positive efterspørgselsudvikling, der ses over hele produktprogrammet i almindelighed, og på EGR-ventiler og bremsekalibre i særdeleshed.

Borg Automotive har løbende arbejdet med udvikling af produktprogrammet, og med optimering af produktionen og fordelingen mellem de to produktionsenheder i henholdsvis Polen og England. 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. Den positive udvikling gør det aktuelt at øge kapaciteten, og der er igangsat et arbejde med planlægning af kommende produktionsudvidelser i det østlige Europa. De kommende udvidelser skal sikre kapacitet til at håndtere både et større produktprogram og en bredere geografisk dækning, samtidigt med at de nuværende kunder sikres et serviceniveau, der lever op til et stadigt stigende krav om hastighed, præcision og kvalitet.

Forventninger til fremtiden

Det marked, som Borg Automotive betjener, er i disse år præget af betydelige kundekonsolideringer, ganske som det ses i mange andre industrier. Disse bevægelser giver naturligt de konsoliderede virksomheder et højere indkøbsvolumen og dermed et ændret handelsmønster.

På den positive side åbner konsolideringerne imidlertid også op for en øget afsætning. Borg Automotive har en bred produktportefølje og en stærk pipeline, der skal sikre en fortsat positiv udvikling i afsætningen såvel til det frie eftermarked, som til private label markedet og OES-kunderne. →

Borg Automotive

Borg Automotive forventer nu i den konsoliderede periode fra 1. april til 31. december 2017 at opføre en omsætning i størrelsesordenen 700 mio. kr. Den omsætning der forventes indregnet i konsolideringen er således lavere end tidligere meddelt, hvilket alene skyldes mindre effekt fra ændring af regnskabsprincipper i forbindelse med overtagelsen end tidligere vurderet.

I samme periode forventes uændret et resultat af primær drift (EBIT) i intervallet 110-130 mio. kr., hvorfra dog skal fratrækkes reguleringer som følge af købesumfordeling. Den foreløbige opgørelse viser, at disse reguleringer i 2017 vil belaste EBIT med ca. 50 mio. kr., mens de i de efterfølgende år vil belaste EBIT med ca. 23 mio. kr. årligt. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	247,5	225,0	484,2	445,1	910,4
Bruttoresultat	32,9	65,3	100,5	127,4	251,6
EBITDA	13,1	35,8	25,3	67,4	138,3
Af- og nedskrivninger	8,4	2,8	11,4	6,2	11,9
Resultat af primær drift (EBIT)	4,7	33,0	13,9	61,2	126,4
Finansielle poster netto	-0,7	-4,6	1,1	-11,0	-14,1
Resultat før skat	4,0	28,3	15,0	50,2	112,3
Skat af periodens resultat	-1,7	24,5	1,3	18,5	-0,6
Resultat før minoriteter	2,3	52,8	16,3	68,6	111,7
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	2,3	52,8	16,3	68,6	111,7
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	16,4	26,7	-27,5	28,3	123,9
Pengestrøm fra investering	-189,8	-9,0	-188,2	-10,7	-14,6
Pengestrøm fra finansiering	174,1	-16,7	188,3	-19,3	-72,0
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	376,0		376,0		
Materielle aktiver	70,3		70,3		
Andre langfristede aktiver	54,1		54,1		
Likvide beholdninger	21,0		21,0		
Øvrige kortfristede aktiver	557,5		557,5		
Aktiver i alt	1.078,9		1.078,9		
Egenkapital	412,9		412,9		
Rentebærende gældsforpligtelser	209,7		209,7		
Øvrige forpligtelser	456,3		456,3		
Passiver i alt	1.078,9		1.078,9		
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.433	1.197	1.416	1.197	1.259
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	5,3%	15,9%	5,2%	15,1%	15,2%
EBIT-margin	1,8%	14,7%	2,8%	13,7%	13,9%
Arbejdskapital	219,8		219,8		
Netto rentebærende gæld	188,7		188,7		

* Ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co. på 506,5 mio. kr.

GPV

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

Virksomhedens kunder er overvejende større internationale virksomheder, som er blandt de førende inden for deres felt, og som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika. GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden, og leverer produkter til kunder i mere end 30 lande.

GPV blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2016. Virksomheden er derfor først indgået i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2016. For fuldstændighedens skyld medtages dog også resultatopgørelsen for 1. kvartal i år-til-dato tallene for 2016 i tabellen, ligesom helårstal for 2016 vises i tabellen.

Den økonomiske udvikling

GPV har i 1. halvår 2017 haft en positiv udvikling og har øget omsætningen med 28% til 547 mio. kr., mod en omsætning på 427 mio. kr. i 1. halvår 2016, hvor virksomheden i øvrigt kun indgik i konsolideringen fra og med 2. kvartal. Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2017 på 37 mio. kr. mod 23 mio. kr. for samme periode i 2016, hvor dog kun EBIT for 2. kvartal indgik i

konsolideringen med 7 mio. kr. efter fradrag af reguleringer på 7 mio. kr. som følge af købesumsfordeling.

GPV overtog med virkning fra den 1. marts 2017 EMS-virksomheden BHE. Købet har påvirket omsætningen positivt i 1. halvår 2017 med 31 mio. kr., mens resultatet af primær drift var belastet af omkostninger relateret til købet.

Ved udgangen af 1. halvår 2017 udgjorde bindingen i arbejdskapital 223 mio. kr. mod 178 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 1. halvår 2017 opgjort til 18,2% inklusive den seneste påvirkning fra købet af BHE primo marts, mens den ved udgangen af 1. halvår 2016 blev opgjort til 14,2%.

Forretningsudvikling

Markedet for teknisk elektronik og mekatronik inden for HMLM-volume stiller generelt høje krav til testkompetencer og servicegrad. GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed, så de markedsudsving, kunderne oplever, fornuftigt har kunnet afspejles i deres indkøb. For fortsat at kunne sikre en tilstrækkelig fleksibilitet gennemfører GPV i løbet af 2017 investering i yderligere SMT-kapacitet på alle tre elektronikfabrikker i henholdsvis Thailand, Danmark og Mexico.

GPV er med den nyligt etablerede elektronikproduktion i Guadalajara i Mexico blevet strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer inden for de tre store tidszoner: Asien, Europa og Amerika. Den nye fabrik er taget i brug i

1. kvartal 2017 og skal sikre, at GPV både får del i eksisterende kunders vækst i Nordamerika, og får en yderligere andel af markedet for HMLM-volume teknisk elektronik.

Købet af BHE er et led i GPV's strategiske vækstplan mod 2020, hvor et vigtigt element er at deltage i en konsolidering af det nordeuropæiske EMS-marked. Integrationen af BHE's aktiviteter i GPV's eksisterende platform forløber efter planen og forventes fuldt gennemført i løbet af 2017.

Forventninger til fremtiden

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

Det vurderes, at markedet i 2017 gennemgående vil være præget af en positiv udvikling i Europa. Det samme ventes at være tilfældet i USA, hvor markedsforholdene dog er mere usikre, mens markedsudviklingen i Kina og Rusland til gengæld forventes at være svagere. Den positive markedsudvikling i 1. halvår 2017 har på det seneste resulteret i en situation, hvor leveringstiden for udvalgte elektronikkomponenter er stigende, hvilket kan få indflydelse på 2. halvår 2017. →

GPV

Forventningerne til omsætningen i 2017 er positivt påvirket af den generelle markedssituation, af nye produkter og kunder samt af overtagelsen af BHE, og forventningen understøttes af en stærk ordreindgang. Resultatmæssigt forventes de ordinære aktiviteter i BHE også at bidrage positivt, men i 2017 forventes bidraget til resultat af primær drift dog at blive negativt som følge af de nødvendige integrationsomkostninger.

GPV øger forventningerne for 2017 til en omsætning i størrelsesorden 1.000-1.050 mio. kr. mod tidligere ca. 975 mio. kr. og med et resultat af primær drift (EBIT) i intervallet 60-70 mio. kr. mod tidligere forventet 50-60 mio. kr. ■

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	286,5	218,0	547,4	427,1	876,8
Bruttoresultat	62,6	39,0	118,8	82,0	183,4
EBITDA	27,1	12,7	50,3	35,1	84,2
Af- og nedskrivninger	7,1	5,8	13,4	12,1	23,6
Resultat af primær drift (EBIT)	20,0	6,9	37,0	23,0	60,6
Finansielle poster netto	3,6	-2,8	2,6	-4,6	-7,2
Resultat før skat	23,6	4,1	39,5	18,4	53,5
Skat af periodens resultat	-5,3	1,4	-8,1	1,5	6,7
Resultat før minoriteter	18,3	5,5	31,5	19,9	60,1
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Periodens resultat	18,3	5,5	31,5	19,9	60,1
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	11,3	18,0	17,4	47,2	106,5
Pengestrøm fra investering	-10,7	-1,7	-63,2	-6,1	-41,7
Pengestrøm fra finansiering	15,2	-17,1	38,6	-25,8	-27,7
BALANCE					
Immaterielle aktiver	18,9	0,0	18,9	0,0	0,0
Materielle aktiver	218,5	186,7	218,5	186,7	199,3
Andre langfristede aktiver	23,7	13,9	23,7	13,9	24,6
Likvide beholdninger	40,6	28,7	40,6	28,7	51,5
Øvrige kortfristede aktiver	479,3	356,0	479,3	356,0	362,1
Aktiver i alt	781,0	585,3	781,0	585,3	637,5
Egenkapital	184,6	112,6	184,6	112,6	164,5
Rentebærende gældsforpligtelser	332,6	295,2	332,6	295,2	291,2
Øvrige forpligtelser	263,8	177,5	263,8	177,5	181,8
Passiver i alt	781,0	585,3	781,0	585,3	637,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.256	1.053	1.192	1.048	1.074
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	9,5%	5,8%	9,2%	8,2%	9,6%
EBIT-margin	7,0%	3,1%	6,8%	5,4%	6,9%
ROIC ekskl. goodwill	18,2%	14,2%	18,2%	14,2%	15,9%
ROIC inkl. goodwill	17,9%	14,2%	17,9%	14,2%	15,9%
Arbejdskapital	223,4	178,0	223,4	178,0	181,4
Netto rentebærende gæld	292,0	266,5	292,0	266,5	239,7



Koncernregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
1	Omsætning	4.122,5	3.372,5	7.706,1	6.148,1	14.369,1
	Produktionsomkostninger	-3.455,8	-2.798,7	-6.454,9	-5.094,3	-11.952,3
	Bruttoresultat	666,7	573,8	1.251,2	1.053,8	2.416,8
	Andre driftsindtægter	0,5	26,1	3,3	33,6	73,8
	Distributionsomkostninger	-264,8	-227,6	-504,3	-428,3	-879,4
2	Administrationsomkostninger	-167,5	-157,0	-336,7	-286,9	-570,6
	Andre driftsomkostninger	3,4	0,0	3,1	-0,1	-2,1
	Resultat af primær drift (EBIT)	238,3	215,3	416,6	372,1	1.038,5
	Resultat efter skat fra ass. virksomheder	1,4	32,1	2,3	48,5	571,5
	Resultat efter skat fra joint ventures	2,8	1,0	2,0	-1,1	-5,1
	Finansielle indtægter	57,9	11,2	62,2	17,5	33,3
	Finansielle omkostninger	-44,5	-13,1	-63,9	-33,7	-59,9
	Resultat før skat	255,9	246,5	419,2	403,3	1.578,3
	Skat af periodens resultat	-55,3	-53,9	-96,3	-94,6	-239,5
	Periodens resultat	200,6	192,6	322,9	308,7	1.338,8
	Fordeles således:					
	Aktionærer i Schouw & Co.	202,9	192,4	326,5	309,4	1.341,5
	Minoritetsinteresser	-2,3	0,2	-3,6	-0,7	-2,7
	Periodens resultat	200,6	192,6	322,9	308,7	1.338,8
8	Resultat i kr. pr. aktie	8,51	8,10	13,72	13,06	56,56
8	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	8,43	8,08	13,59	13,03	56,41

Totalindkomstopgørelse	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Valutakursreguleringer m.v.	-143,5	13,9	-129,2	-25,2	-16,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1,8	23,6	0,1	7,2	-4,1
Sikringsinstrumenter overført til prod. omk.	-8,1	0,0	-7,8	-0,8	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til fin. poster	1,2	0,2	2,4	0,5	7,1
Anden totalindkomst i ass. virksomheder m.v.	0,1	-0,2	-0,7	-1,5	10,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,2	-4,5	0,9	-4,7	-4,3
Skat af anden totalindkomst	1,3	-5,3	0,6	-1,1	-0,2
Anden totalindkomst efter skat	-150,6	27,7	-133,7	-25,6	-8,3
Periodens resultat	200,6	192,6	322,9	308,7	1.338,8
Samlet indregnet totalindkomst	50,0	220,3	189,2	283,1	1.330,5
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	52,6	219,9	192,9	283,7	1.334,6
Minoritetsinteresser	-2,6	0,4	-3,7	-0,6	-4,1
Samlet indregnet totalindkomst	50,0	220,3	189,2	283,1	1.330,5

Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	30/6 2017	31/12 2016	30/6 2016	31/12 2015
	Goodwill	1.667,7	1.168,6	1.150,6	1.006,1
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	18,1	7,7	29,4	0,0
	Udviklingsprojekter under udførelse	2,6	0,0	2,3	0,0
	Andre immaterielle aktiver	639,2	305,2	303,6	169,9
	Immaterielle aktiver	2.327,6	1.481,5	1.485,9	1.176,0
	Grunde og bygninger	1.432,5	1.420,6	1.445,6	1.260,2
	Produktionsanlæg og maskiner	1.338,2	1.328,0	1.148,4	1.152,3
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	131,6	93,5	102,2	65,4
	Aktiver under opførelse m.v.	800,9	608,0	499,1	298,3
	Materielle aktiver	3.703,2	3.450,1	3.195,3	2.776,2
	Kapitalandele i associerede virksomheder	85,8	62,6	617,2	570,3
	Kapitalandele i joint ventures	164,9	171,2	119,3	109,1
	Værdipapirer	182,2	121,3	115,7	83,9
	Udskudt skat	92,4	35,5	31,2	18,1
	Tilgodehavender	168,2	138,9	170,8	177,7
	Andre langfristede aktiver	693,5	529,5	1.054,2	959,1
	Langfristede aktiver i alt	6.724,3	5.461,1	5.735,4	4.911,3
	Varebeholdninger	2.714,4	1.970,5	1.973,7	1.435,1
3	Tilgodehavender	3.262,1	3.103,7	2.847,7	2.752,7
	Tilgodehavende selskabsskat	110,5	55,3	27,5	5,9
	Værdipapirer	0,0	0,0	0,0	0,1
	Likvide beholdninger	519,9	1.682,4	441,5	1.410,7
	Kortfristede aktiver i alt	6.606,9	6.811,9	5.290,4	5.604,5
	Aktiver i alt	13.331,2	12.273,0	11.025,8	10.515,8

Note	Passiver	30/6 2017	31/12 2016	30/6 2016	31/12 2015
5	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-15,0	-10,7	-6,8	-12,4
	Reserve for valutakursregulering	111,3	240,4	237,8	263,1
	Overført resultat	7.395,5	7.006,1	6.250,2	5.895,1
	Foreslået udbytte	0,0	306,0	0,0	255,0
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	7.746,8	7.796,8	6.736,2	6.655,8
	Minoritetsinteresser	13,9	17,6	20,1	20,7
	Egenkapital i alt	7.760,7	7.814,4	6.756,3	6.676,5
	Udskudt skat	258,0	188,6	202,7	147,9
	Pensioner, hensatte forpligtelser, andre gældsposter	105,4	100,4	108,6	106,3
6	Kreditinstitutter	544,7	402,2	394,1	686,6
	Langfristede forpligtelser	908,1	691,2	705,4	940,8
6	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	143,9	152,1	165,5	190,6
6	Kreditinstitutter	823,1	168,8	547,2	109,4
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.622,5	3.339,4	2.811,0	2.567,1
	Selskabsskat	72,9	107,1	40,4	31,4
	Kortfristede forpligtelser	4.662,4	3.767,4	3.564,1	2.898,5
	Forpligtelser i alt	5.570,5	4.458,6	4.269,5	3.839,3
	Passiver i alt	13.331,2	12.273,0	11.025,8	10.515,8

Noter uden henvisning 7 og 9.

Pengestrømsopgørelse

Note	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Resultat før skat	255,9	246,5	419,2	403,3	1.578,3
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	119,1	103,3	225,2	202,5	434,0
Andre driftsposter, netto	18,9	0,8	2,2	-37,4	13,7
Hensatte forpligtelser	12,1	-0,4	13,3	-0,3	-1,1
Resultat efter skat fra ass. virks. m.v.	-4,2	-33,1	-4,3	-47,4	-566,4
Finansielle indtægter	-57,9	-11,2	-62,2	-17,5	-33,3
Finansielle omkostninger	44,5	13,1	63,9	33,7	59,9
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	388,4	319,0	657,3	536,9	1.485,1
Ændringer i driftskapital	-231,6	109,1	-425,6	49,5	371,6
Pengestrøm fra primær drift	156,8	428,1	231,7	586,4	1.856,7
Renteindtægter, modtaget	10,3	4,0	12,9	11,3	25,2
Renteomkostninger, betalt	-29,3	-9,0	-42,2	-21,3	-54,5
Pengestrøm fra ordinær drift	137,8	423,1	202,4	576,4	1.827,4
Betalt selskabsskat	-132,2	-50,6	-183,3	-94,4	-229,3
Pengestrøm fra driftsaktivitet	5,6	372,5	19,1	482,0	1.598,1
Køb af immaterielle aktiver	-4,1	-0,2	-6,0	-1,9	-18,8
Køb af materielle aktiver	-209,3	-147,7	-455,7	-292,9	-828,3
Salg af materielle aktiver	2,5	0,4	3,6	0,5	5,9
4 Køb af virksomheder	-897,1	14,1	-927,1	-551,0	-551,0
Køb/kapitalforhøjelse i associerede virks. og joint ventures	0,0	-13,3	-23,5	-13,3	-74,3
Salg af associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	1.033,8
Modtaget udbytte fra ass. virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,8	64,3
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	-76,5	-2,2	-76,6	-29,7	-27,1
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-1.184,5	-148,9	-1.485,3	-887,5	-395,5

	2. kv. 2017	2. kv. 2016	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Helår 2016
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	-28,8	-143,6	-55,7	-171,5	-488,7
Provenu ved optagelse af langfristet gæld	40,2	7,3	176,3	23,3	103,5
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	455,2	-292,9	442,9	-203,6	-332,3
Aktionærer:					
Minoritetsinteressers kapitalindskud m.v.	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0
Udbetalt udbytte	-285,6	-237,7	-285,6	-237,7	-237,7
Køb/salg af egne aktier, netto	17,3	-13,1	36,9	27,8	28,9
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	198,3	-680,0	314,8	-561,7	-925,3
Periodens pengestrøm	-980,6	-456,4	-1.151,4	-967,2	277,3
Likvider, primo	1.513,4	892,5	1.682,4	1.410,7	1.410,7
Kursregulering af likvider	-12,9	5,4	-11,1	-2,0	-5,6
Likvider, ultimo	519,9	441,5	519,9	441,5	1.682,4

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2016	255,0	-12,4	263,1	5.895,1	255,0	6.655,8	20,7	6.676,5
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-25,3	0,0	0,0	-25,3	0,1	-25,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	7,2	0,0	0,0	0,0	7,2	0,0	7,2
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-1,5	0,0	-1,5	0,0	-1,5
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-4,7	0,0	-4,7	0,0	-4,7
Skat af anden totalindkomst	0,0	-1,3	0,0	0,2	0,0	-1,1	0,0	-1,1
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	309,4	0,0	309,4	-0,7	308,7
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	5,6	-25,3	303,4	0,0	283,7	-0,6	283,1
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	6,6	0,0	6,6	0,0	6,6
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	17,3	-255,0	-237,7	0,0	-237,7
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	27,8	0,0	27,8	0,0	27,8
Transaktioner med ejerne	0,0	0,0	0,0	51,7	-255,0	-203,3	0,0	-203,3
Egenkapital 30. juni 2016	255,0	-6,8	237,8	6.250,2	0,0	6.736,2	20,1	6.756,3
Egenkapital 1. januar 2017	255,0	-10,7	240,4	7.006,1	306,0	7.796,8	17,6	7.814,4
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-129,1	0,0	0,0	-129,1	-0,1	-129,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	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 direkte på egenkapitalen	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
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	-4,3	-129,1	326,3	0,0	192,9	-3,7	189,2
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	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
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	36,9	0,0	36,9	0,0	36,9
Transaktioner med ejerne	0,0	0,0	0,0	63,1	-306,0	-242,9	0,0	-242,9
Egenkapital 30. juni 2017	255,0	-15,0	111,3	7.395,5	0,0	7.746,8	13,9	7.760,7

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2017	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	HydraSpecma	Borg Automotive	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
Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2016	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	HydraSpecma	Borg Automotive	GPV	I alt
Ekstern omsætning	3.431,9	879,7	695,9	919,0	-	217,9	6.144,4
Intern omsætning	0,0	12,0	3,6	0,0	-	0,1	15,7
Segmentomsætning	3.431,9	891,7	699,5	919,0	-	218,0	6.160,1
Af- og nedskrivninger	68,4	58,0	40,4	28,6	-	5,8	201,2
EBIT	133,0	132,1	51,5	59,2	-	6,9	382,7
Segmentaktiver	4.934,8	1.842,8	1.597,5	1.338,9	-	585,3	10.299,3
Heraf goodwill	779,3	99,1	121,3	150,9	-	0,0	1.150,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	100,4	0,0	0,0	2,5	-	0,0	102,9
Segmentforpligtelser	2.529,8	951,9	1.077,6	963,1	-	472,6	5.995,0
Arbejdskapital	669,7	271,5	383,6	490,5	-	178,0	1.993,3
Netto rentebærende gæld	242,8	529,0	730,5	530,9	-	266,5	2.299,7
Pengestrøm fra drift	177,3	161,7	55,6	40,6	-	18,0	453,2
Pengestrøm fra investering	-149,7	-113,0	-47,8	-503,0	-	-1,7	-815,2
Pengestrøm fra finansiering	-234,0	-34,2	9,0	500,8	-	-17,1	224,5
Anlægsinvesteringer *	107,9	113,3	47,8	431,5	-	6,2	706,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	885	532	793	999	-	526	3.735

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

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.

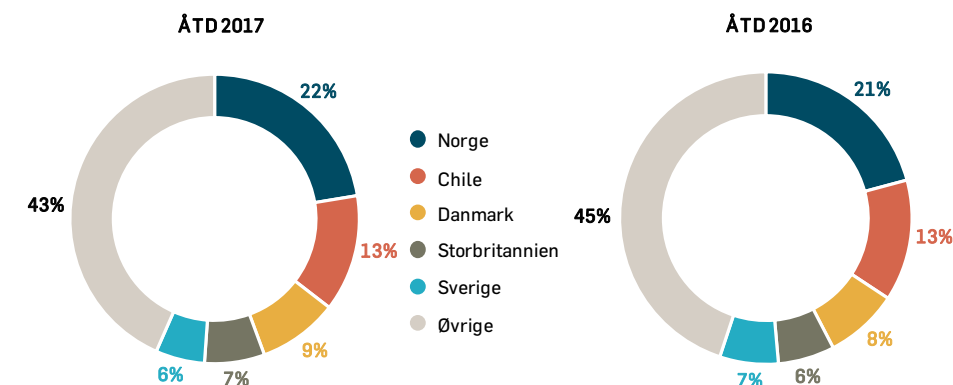
Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

ÅTD 2017	Koncern- omsætning	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
Total	7.706,1	416,6	13.331,2	5.570,5

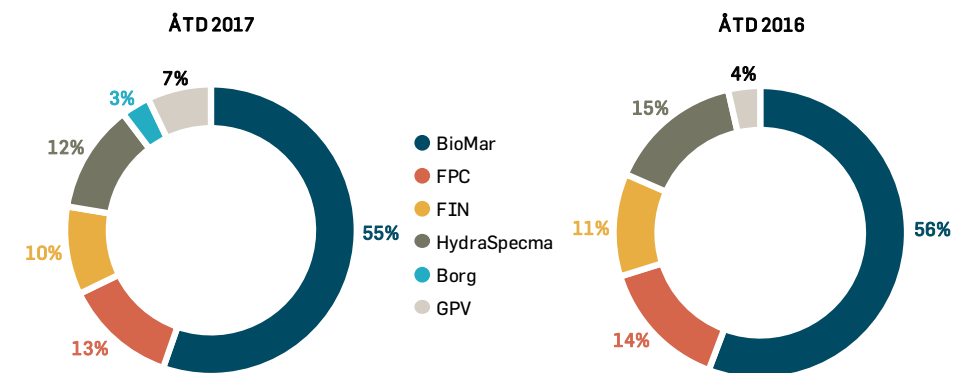
ÅTD 2016	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	6.160,1	382,7	10.299,3	5.995,0
Ikke rapporteringspligtige segmenter	3,8	2,1	172,0	62,2
Moderselskabet	3,3	-12,7	7.257,6	521,4
Koncerneliminering, m.v.	-19,1	0,0	-6.703,1	-2.309,1
Total	6.148,1	372,1	11.025,8	4.269,5

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

Omsætning fordelt på lande:



Omsætning fordelt på segmenter:



Noter

2 OMKOSTNINGER

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentive-program rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en rente (2017-tildelingen: 3% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2013	40.000	0	40.000
Tildeling i 2014	55.000	50.000	105.000
Tildeling i 2015	55.000	172.000	227.000
Tildeling i 2016	55.000	199.000	254.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2016	205.000	421.000	626.000
Tildeling i 2017	55.000	238.000	293.000
Udnyttet (fra 2014 tildelingen)	0	-40.000	-40.000
Udnyttet (fra 2015 tildelingen)	0	-74.000	-74.000
Udestående optioner i alt pr. 30. juni 2017	260.000	545.000	805.000

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

Forudsætninger for dagsværdi:	Tildelingen i 2017	Tildelingen i 2016	Tildelingen i 2015	Tildelingen i 2014
Forventet volatilitet	23,27%	31,50%	27,62%	26,12%
Forventet løbetid	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Senest udbetalte udbytte pr. aktie **	10 kr.	8 kr.	6 kr.	5 kr.
Risikofri rente	-0,25%	0,10%	0,00%	0,65%

Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:

Udnyttelseskurs i kr. *	671,93	450,88	379,50	297,50
Dagsværdi i kr. pr. option **	68,45	69,65	40,99	30,87
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	20,1	17,7	9,3	6,9
Kan udnyttes fra	Marts 2020	Marts 2019	Marts 2017	Marts 2016
Kan udnyttes til	Marts 2021	Marts 2020	Marts 2019	Marts 2018

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

**) På tildelingstidspunktet

Der er i 2017 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2015	Udnyttet fra tildelingen i 2014
Udnyttet i stk.	74.000	40.000
Gns. udnyttelseskurs i kr.	348,05	277,57
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	650,03	635,25
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	25,8	11,1

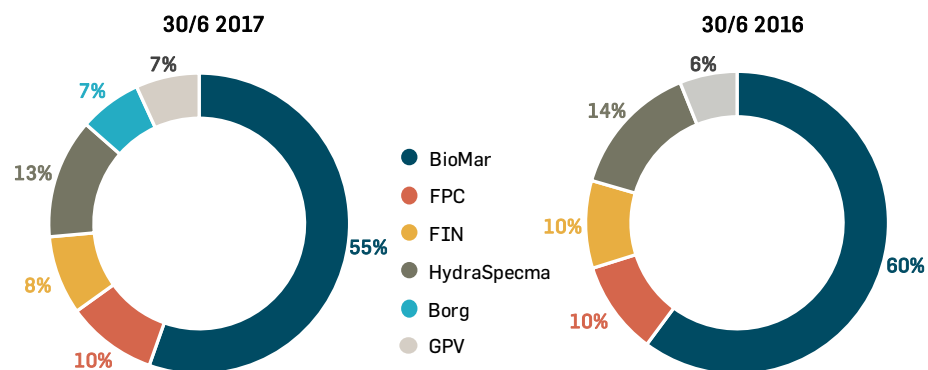
Den forventede volatilitet er beregnet som en 12 måneders historisk volatilitet baseret på gennemsnitskurser. Udnyttelse af optionerne er betinget af et bestående ansættelsesforhold i ovennævnte retserhvervelsesperioder. Fratræder optionsmodtageren før retserhvervelsesstidspunktet, kan der i visse situationer være ret til førtidsindfrielse i en 4 ugers periode efter førstkomende regnskabsmeddelelse fra Schouw & Co. Ved førtidsindfrielse reduceres antallet af optioner forholdsmæssigt.

Noter

3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	30/6 2017	30/6 2016
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	3.047,3	2.578,3
Andre kortfristede tilgodehavender	180,0	231,5
Periodeafgrænsningsposter	34,8	37,9
Tilgodehavender - kortfristede i alt	3.262,1	2.847,7

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg

	30/6 2017	30/6 2016
Nedskrivninger primo	-158,2	-206,8
Valutakursregulering	8,3	0,0
Tilgang ved køb af virksomhed	-0,5	-1,6
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	11,5	1,5
Periodens nedskrivninger	-7,6	-17,3
Afgang, realiserede tab	0,4	39,1
Nedskrivninger ultimo	-146,1	-185,1

30/6 2017	Forfaldsdage				I alt
	Ikke forfalden	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
Tilgodehavender netto	2.676,4	237,3	83,4	50,2	3.047,3

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					95,4%
Nedskrivningsprocent	0,3%	2,8%	6,4%	71,4%	4,6%

30/6 2016	Forfaldsdage				I alt
	Ikke forfalden	1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.157,6	231,9	84,4	15,1	2.489,0
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	19,7	31,9	26,2	196,6	274,4
Tilgodehavender i alt	2.177,3	263,8	110,6	211,7	2.763,4
Nedskrivning på tilgodehavender	-10,3	-2,0	-3,5	-169,3	-185,1
Tilgodehavender netto	2.167,0	261,8	107,1	42,4	2.578,3

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					93,3%
Nedskrivningsprocent	0,5%	0,8%	3,2%	80,0%	6,7%

Samlet er 9,0% (2016: 9,9%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er løbende fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt.

4 KØB AF VIRKSOMHEDER

	30/6 2017	30/6 2016
Immaterielle aktiver	388,7	177,7
Materielle aktiver	66,3	263,4
Finansielle aktiver	0,7	7,9
Varebeholdninger	343,7	423,2
Tilgodehavender	197,9	353,3
Skatteaktiv	60,5	11,6
Likvide beholdninger	20,5	89,8
Kreditinstitutter	-229,1	-448,6
Udskudt skat	-92,6	-55,6
Hensættelser	-16,0	-4,3
Leverandørgæld	-65,7	-197,2
Anden gæld	-231,4	-136,2
Skyldig skat	-13,2	0,0
Overtagne nettoaktiver	430,3	485,0
Goodwill	517,3	155,8
Anskaffelsessum	947,6	640,8
Heraf likvid beholdning	-20,5	-89,8
Kontant anskaffelsessum i alt	927,1	551,0

Koncernen har pr. 1. marts 2017 erhvervet EMS-producenten BHE med hovedsæde i Horsens for en kontant købesum på 30,0 mio. kr. Købet af BHE er et led i GPV koncernens vækststrategi.

BHE blev etableret i 1984 og har i en årrække omsat for ca. 100 mio. kr. fortrinsvis via salg til det danske og tyske marked.

Der er i forbindelse med købesumsfordeling ved købet af BHE opgjort en goodwill på 9,8 mio. kr. Købsomkostninger er opgjort til 0,7 mio. kr.

Havde BHE været indregnet fra 1. januar 2017, ville omsætningen have været 14 mio. kr. højere med et uændret resultat.

Pr. 1. april 2017 har Schouw & Co. erhvervet den danske industrivirksomhed Borg Automotive i Silkeborg for en kontant købesum på 897,1 mio. kr.

Borg Automotive refabrikerer brugte bildele som startere, generatorer, bremsekalibre, aircondition-kompressorer mv. og omsætter for i omegnen af 1 mia. kr. Selskabet blev etableret i 1975 af Søren Toft-Jensen og beskæftiger ca. 1.400 medarbejdere, heraf ca. 1.200 i Polen.

Der er i forbindelse med købesumsfordeling ved købet af Borg Automotive opgjort en goodwill på 507,5 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af medarbejdere m.v. og udskudt skat heraf. Købet af Borg Automotive har medført købsomkostninger på 4,9 mio. kr.

Havde Borg Automotive været indregnet fra 1. januar 2017, ville omsætningen have været 237 mio. kr. højere og resultatet ville have været 13,9 mio. kr. højere.

5 AKTIEKAPITAL

Egne aktier	Antal stk.	Kostpris i mio. kr.	Andel af aktiekapitalen
Beholdning pr. 1. januar 2016	1.906.130	352,0	7,48%
Bevægelser i H1 2016			
Afgang til optionsprogram	-180.000	-21,7	-0,71%
Tilgang	34.800	13,1	0,14%
Beholdning pr. 30. jun. 2016	1.760.930	343,4	6,91%
Bevægelser i H2 2016			
Afgang til optionsprogram	-4.000	-0,5	-0,02%
Beholdning ultimo 2016	1.756.930	342,9	6,89%
Bevægelser i H1 2017			
Afgang til optionsprogram	-114.000	-13,2	-0,45%
Beholdning pr. 30. jun. 2017	1.642.930	329,7	6,44%

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

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

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

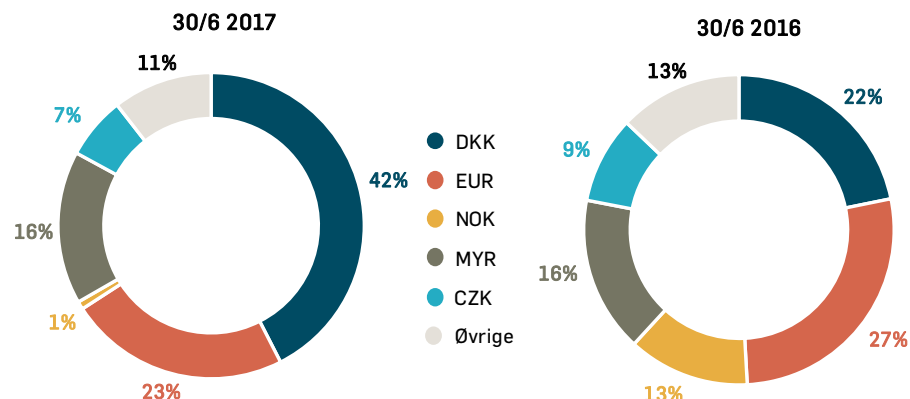
Der er i 2017 anvendt 114.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 73,5 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo juni 2017 en markedsværdi på 1.147,6 mio. kr.

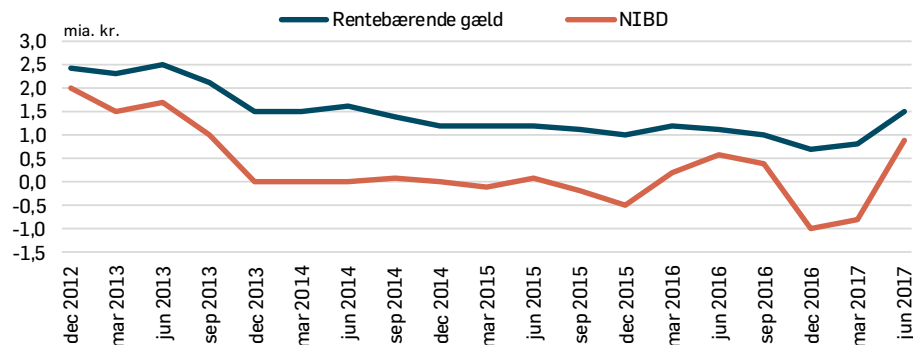
Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

6 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 30. juni 2017 er 2,3% (30. juni 2016: 2,9%).

7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

	30/6 2017	31/12 2016	30/6 2016
Finansielle aktiver			
Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	3,2	2,3	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	9,9	17,8	24,2
Værdipapirer målt til dagsværdi - niveau 3	179,0	119,0	115,7

Finansielle forpligtelser

Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	29,8	34,4	30,6
--	------	------	------

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 119,0 mio. kr. Periodens forskydning skyldes valutakursreguleringer på -8,9 mio. kr. Reklassifikation på +26,5 mio. kr. og en dagsværdiregulering på 42,4 mio. kr. Dagsværdien af børsnoterede værdipapirer (niveau 1) er i 1. halvår 2017 øget med 0,9 mio. kr.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauer og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser (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.

Dagsværdihierarki

- Niveau 1 Børsnoterede aktier, værdiansat til børsværdien af beholdningen af aktier
- Niveau 2 Finansielle instrumenter værdiansat af eksterne kreditinstitutter efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data
- Niveau 3 Unoterede aktier, værdiansat til skønnet værdi

8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	<u>2. kv.</u> <u>2017</u>	<u>2. kv.</u> <u>2016</u>	<u>ÅTD</u> <u>2017</u>	<u>ÅTD</u> <u>2016</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	202,9	192,4	326,5	309,4
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.665.106	-1.746.042	-1.703.195	-1.804.152
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.834.894	23.753.958	23.796.805	23.695.848
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	239.294	45.218	222.547	47.180
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.074.188	23.799.176	24.019.352	23.743.028
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,51	8,10	13,72	13,06
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,43	8,08	13,59	13,03

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

9 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

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

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	<u>ÅTD 2017</u>	<u>ÅTD 2016</u>
<i>Joint Ventures:</i>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	17,2	3,0
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende på	9,5	0,8
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	10,0	16,3
Koncernen har i perioden købt varer for	67,2	1,1
Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter på	0,0	0,1
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende på	0,1	27,6
Koncernen har pr. 30. juni en gæld på	102,0	0,0
Koncernen har i perioden modtaget udbytte på	0,0	0,8

Der har i 2017 været samhandel med Incuba Invest, BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, ATC Patagonia og Young Tech Co.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.