



## DELÅRSRAPPORT FOR 1. HALVÅR 2010

### HOVEDPUNKTER

- ▶ Samlet set blev 1. halvår som forventet, men kursregulering på aktier i Vestas påvirkede negativt.
- ▶ Koncernens nettoomsætning steg med 4,3% til 3.932 mio. kr.
- ▶ Resultat af primær drift (EBIT) blev mere end fordoblet og steg med 16 mio. kr. til 28 mio. kr.
- ▶ Kursregulering på beholdningen af aktier i Vestas påvirkede negativt med 231 mio. kr.
- ▶ Resultat før skat blev et underskud på 253 mio. kr.
- ▶ Fibertex øger resultatforventningen grundet fuld kapacitetsudnyttelse i Personal Care i 2. halvår.
- ▶ Martin forbedrede EBIT-resultatet væsentligt i forhold til 2009.
- ▶ BioMar reducerede EBIT-resultatet, men forventer fremgang i 2. halvår.
- ▶ Sjøtroll Havbruk øgede resultatet efter skat væsentligt.
- ▶ Schouw & Co. indsnævrer forventningsintervallet for EBIT i 2010 til 280-400 mio. kr. mod tidligere forventet 250-400 mio. kr.

Schouw & Co. præsenterer delårsrapporten via internettet og afholder telefonkonference for analytikere, medier m.fl.

### TORS DAG DEN 19. AUGUST 2010 KL. 15.00

Præsentationen kan følges over internettet. Link til præsentationen kan findes på Schouw & Co.'s hjemmeside [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk), hvor præsentationen også efterfølgende kan findes. Deltagere i telefonkonferencen bedes benytte telefon +45 32 71 47 67.

Spørgsmål i øvrigt bedes rettet til adm. direktør Jens Bjerg Sørensen på telefon +45 86 11 22 22.

#### AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

Chr. Filtenborgs Plads 1  
DK-8000 Århus C

CVR nr.: 63965812

Telefon +45 86 11 22 22  
Telefax +45 86 11 33 22

#### INDHOLD

Hoved- og nøgletal .....	2
Delårsberetning .....	3
Ledelsespåtegning .....	6
Forretningsområder .....	7
Resultatopgørelse .....	20
Pengestrømsopgørelse .....	21
Balance .....	22
Egenkapitalopgørelse .....	24
Noter .....	25

# SCHOUW & CO. KONCERNENS HOVEDTAL

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR – 30. JUNI

KONCERNOVERSIGT	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
<b>Nettoomsætning</b>	2.236,0	2.040,8	3.932,4	3.771,5	8.439,7
EBITDA	159,2	126,5	213,8	194,2	587,9
EBITA	64,9	33,9	27,9	11,9	192,4
Resultat af primær drift (EBIT)	64,9	33,9	27,9	11,9	190,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	(0,2)	0,0	(0,3)	(0,5)	(11,4)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	1,1	0,0	1,1	0,0	0,0
Kursregulering af beholdningen af aktier i Vestas	(170,3)	559,8	(230,7)	310,7	40,6
Nettofinansiering ex. kursregulering af Vestas	(29,9)	(18,5)	(51,4)	(66,1)	(117,7)
Resultat før skat	(134,3)	575,2	(253,4)	256,0	101,5
Skat af periodens resultat	37,2	(4,2)	66,3	9,9	(28,5)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	(97,1)	571,1	(187,1)	265,9	73,0
Resultat af ophørende aktiviteter	22,6	44,4	110,8	50,4	77,9
<b>Periodens resultat</b>	(74,5)	615,4	(76,3)	316,3	150,9
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	4.438,4	4.595,9	4.438,4	4.595,9	4.454,5
Minoritetsinteresser	368,5	263,1	368,5	263,1	298,9
<b>Egenkapital i alt</b>	4.806,9	4.859,0	4.806,9	4.859,0	4.753,4
Balancesum	10.095,4	10.160,8	10.095,4	10.160,8	9.658,5
Netto rentebærende gæld	2.508,6	2.955,1	2.508,6	2.955,1	2.280,7
Arbejdskapital	1.546,3	1.924,6	1.546,3	1.924,6	1.455,4
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.062	3.287	3.067	3.400	3.334
Investeringer i materielle aktiver	108,2	56,5	217,0	114,1	208,4
Afskrivninger på materielle aktiver	80,1	80,5	158,6	161,1	322,2
Egenkapitalforrentning (%) *	(6,9)	(20,4)	(6,9)	(20,4)	2,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC) *	4,6	4,0	4,6	4,0	4,3
Egenkapitalandel (%)	47,6	47,8	47,6	47,8	49,2
Pengestrøm fra drift	186,8	144,3	123,8	324,2	1.191,2
EBITDA-margin (%)	7,1	6,2	5,4	5,1	7,0
EBIT-margin (%)	2,9	1,7	0,7	0,3	2,3
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	(3,45)	23,31	(5,24)	11,42	4,43
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	(3,44)	23,29	(5,23)	11,41	4,43
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	178,84	181,06	178,84	181,06	177,15
Ultimokurs på aktier (a 10 kr.)	122,00	94,32	122,00	94,32	94,45
Kurs/indre værdi	0,68	0,52	0,68	0,52	0,53
P/E *	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	21,32
<b>Markedsværdi</b>	3.027,8	2.394,1	3.027,8	2.394,1	2.375,0

Nøgletal er beregnet i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2010".

\* Annualiseret over de seneste 12 måneder.

# DELÅRSBERETNING FOR 1. HALVÅR 2010

## DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	Ændring
Nettoomsætning	2.236,0	2.040,8	195,2
EBITDA	159,2	126,5	32,7
EBIT	64,9	33,9	31,0
Kursregulering Vestas	(170,3)	559,8	(730,1)
EBT	(134,3)	575,2	(709,5)

	ÅTD 2010	ÅTD 2009	Ændring
Nettoomsætning	3.932,4	3.771,5	160,9
EBITDA	213,8	194,2	19,6
EBIT	27,9	11,9	16,0
Kursregulering Vestas	(230,7)	310,7	(541,4)
EBT	(253,4)	256,0	(509,4)

Schouw & Co. koncernens konsoliderede omsætning steg med 4,3% fra 3.771,5 mio. kr. i 1. halvår 2009 til 3.932,4 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Fremgangen hidrører væsentligst fra Fibertex og derudover fra Grene og Martin, mens BioMar, Hydra-Grene og Xergi har realiseret lavere omsætning end i 1. halvår 2009.

Resultat af primær drift (EBIT) blev mere end fordoblet og steg med 16,0 mio. kr. fra 11,9 mio. kr. i 1. halvår 2009 til 27,9 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Fremgangen kan væsentligst henføres til Martin, som har reduceret det negative resultat fra 2009 betydeligt. Herudover har også Grene og Fibertex bidraget til fremgangen, mens BioMar, Hydra-Grene og Xergi har realiseret lavere resultat end i 1. halvår 2009.

Resultat før skat i 1. halvår 2010 blev påvirket af en negativ kursregulering på 230,7 mio. kr. fra beholdningen af aktier i Vestas, mod en positiv kursregulering på 310,7 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Koncernens øvrige finansielle poster blev reduceret fra en omkostning på 66,1 mio. kr. i 1. halvår 2009 til 51,4 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Den negative kursregulering på beholdningen af aktier i Vestas oversteg langt forbedringerne på driften og på øvrige finansielle poster, og koncernens resultat før skat blev derfor reduceret fra et overskud på 256,0 mio. kr. i 1. halvår 2009 til et underskud på 253,4 mio. kr. i 1. halvår 2010.

Resultatet efter skat indeholder endvidere resultatbidrag fra BioMars norske dattervirksomhed Sjøtroll Havbruk, der indregnes separat som "resultat af ophørende aktiviteter" med et overskud efter skat i 1. halvår 2010 på 110,8 mio. kr. mod 50,4 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Koncernens resultat efter skat blev således et underskud i 1. halvår 2010 på 76,3 mio. kr. mod et overskud på 316,3 mio. kr. i 1. halvår 2009. Af periodens resultat i 2010 tilfalder et overskud på 54,6 mio. kr. minoritetsinteressernes, som altovervejende relaterer sig til Sjøtroll Havbruk.

## GÆLD OG ARBEJDSKAPITAL

Alle Schouw & Co. koncernens virksomheder gjorde i 2009 en stor indsats for at nedbringe bindingen i arbejdskapital og for at nedbringe den netto rentebærende gæld, og det lykkedes i meget tilfredsstillende grad.

Schouw & Co. har også i 2010 fokuseret på, at de opnåede resultater med nedbringelse af arbejdskapital og optimering af kapitalanvendelsen fastholdes.

I modsætning til 2009, hvor koncernens virksomheder generelt tilpassede sig et lavere aktivitetsniveau, så anlægges der i 2010 en mere ekspansiv strategi. På visse områder vil det derfor være aktuelt at øge investeringerne og kapitalbindingen, men koncernen prioriterer fortsat forbedret indtjening højere end vækst.

Driftsaktiviteterne frembragte i 1. halvår 2010 en positiv pengestrøm på 123,8 mio. kr. mod en positiv pengestrøm på 324,2 mio. kr. i samme periode året før. Til investeringsaktivitet blev der i 1. halvår 2010 anvendt 223,6 mio. kr. mod 119,4 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var 2.508,6 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010, hvilket er en reduktion på 446,5 mio. kr. i forhold til udgangen af 1. halvår 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 2.280,7 mio. kr. Af koncernens samlede netto rentebærende gæld ved udgangen af 1. halvår 2010 udgjorde moderselskabets andel 92,4 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital er reduceret til 1.546,3 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010 mod 1.924,6 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009. Udgangen af kalenderåret er normalt koncernens lavsæson, og ved udgangen af 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 1.455,4 mio. kr.

## VESTAS WIND SYSTEMS

Schouw & Co. ejede 4.000.000 stk. aktier i Vestas ved udgangen af 1. halvår 2010, svarende til 1,96% af aktiekapitalen, hvilket er uændret fra udgangen af 2009.

Den noterede aktiekurs (alle handler) ved udgangen af 2009 var 314,59 kr., mens den ved udgangen af 1. halvår 2010 var 256,92 kr.

For 1. halvår 2010 kan der således opgøres en urealiseret negativ kursregulering på 230,7 mio. kr., som indgår i koncernens finansielle poster.

Aktuelt ejer Schouw & Co. fortsat 4.000.000 stk. aktier i Vestas. Beholdningen betragtes ikke som en langsigtet strategisk aktiepost, men Schouw & Co. ser dog fortsat et betydeligt potentiale i vindmølleindustrien.

## SCHOUW & CO. AKTIEN

Aktiekapitalen i Schouw & Co. udgør nom. 255.000.000 kr. fordelt på 25.500.000 stk. aktier a nom. 10 kr. Hver aktie har en stemme, således at det samlede antal udgør 25.500.000 stemmer.

Kursen på Schouw & Co. aktien steg i 1. halvår 2010 med 29,2% fra 94,45 kr. pr. aktie (kurs alle handler) ved udgangen af 2009 til 122,00 kr. pr. aktie ved udgangen af 1. halvår 2010.

## EGNE AKTIER

Ved udgangen af 2009 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 354.638 stk. aktier, svarende til 1,39% af aktiekapitalen.

I 1. halvår 2010 har Schouw & Co. erhvervet 364.101 stk. egne aktier for et samlet beløb på 41,8 mio. kr. Samtidig er der disponeret 36.803 stk. aktier til brug for koncernens medarbejderaktieprogrammer.

Ved udgangen af 1. halvår 2010 råder selskabet således over 681.936 stk. egne aktier, svarende til 2,67% af aktiekapitalen.

Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Schouw & Co. har på den ordinære generalforsamling den 20. april 2010 fået bemyndigelse til at erhverve og eje op til 20% egne aktier.

## EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. halvår 2010, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport.

## FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2009 og igen ved offentliggørelsen af delårsrapporten for 1. kvartal 2010 meddelte Schouw & Co. forventning om en konsolideret omsætning i 2010 i størrelsesordenen 9 mia. kr., med EBIT i et forholdsvist stort interval på 250-400 mio. kr. og med samlede finansielle omkostninger i størrelsesordenen 125 mio. kr., opgjort uden påvirkning fra beholdningen af aktier i Vestas.

Det var samtidig forventningen, at indtjeningen ville være skævt fordelt hen over året, med et negativt resultat i 1. kvartal, primært foranlediget af sæsonfordeling i BioMar og Martin. I 2. kvartal forventedes resultatet forbedret, men størstedelen af årets indtjening forventes genereret i 3. kvartal efterfulgt af et 4. kvartal, der også forventes at bidrage positivt.

Et vedholdende koldt vejr gennem hele 1. kvartal 2010 og nogle midlertidige produktionsproblemer har haft en negativ virkning på BioMars resultat i Norge i 1. halvår 2010, som den positive udvikling på andre markeder ikke kunne opveje. Det er imidlertid forventningen, at BioMar vil kunne genvinde en betydelig del af det tabte i 2. halvår. Samtidig foranlediger stigende råvarepriser en forhøjelse af omsætningsforventningen til ca. 5,5 mia. kr. mod tidligere forventet ca. 5,0 mia. kr.

Fibertex har samlet set haft et godt 1. halvår 2010. En fuldt udnyttet produktionskapacitet i Fibertex Personal Care i årets sidste del hjælper til at modvirke det pres på marginerne, som kraftige råvareprisstigninger foranlediger på kort sigt i begge divisioner. Fibertex kan på den baggrund øge EBIT-forventningen fra den nedre del af det tidligere udmeldte interval til et interval omkring toppen af den tidligere forventning.

En betydelig usikkerhed knytter sig til, hvor stor en omsætning det kan lykkes for Martin at realisere i 2. halvår 2010. For Martin fastholdes der derfor uændret et stort interval for EBIT-forventningerne. Forventningerne for de øvrige virksomheder ligger ligeledes inden for rammerne af de tidligere udmeldinger.

På den baggrund øger Schouw & Co. forventningen til koncernens omsætning i 2010 til ca. 9,5 mia. kr. mod tidligere forventet ca. 9,0 mia. kr.

Sammenlægningen af de enkelte virksomheders resultatforventninger medfører fortsat et stort interval for koncernens samlede EBIT, ikke mindst foranlediget af et stort udfaldsrum for resultatet i Martin. Forventningen til EBIT i 2010 indsnævres dog til intervallet 280-400 mio. kr. mod tidligere forventet 250-400 mio. kr.

Koncernens samlede finansielle poster var forventet i 2010 at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 125 mio. kr., opgjort uden påvirkninger fra beholdningen af aktier i Vestas. Såfremt det nuværende renteniveau kan fastholdes i den resterende del af året, og såfremt der ikke kommer væsentlige valutakursreguleringer, er det imidlertid sandsynligt, at de samlede finansielle omkostninger i 2010 reduceres med ca. 15 mio. kr.

Koncernens resultat før skat vil indeholde de påvirkninger, der måtte komme fra beholdningen af aktier i Vestas. Koncernens resultat efter skat vil endvidere frem til en eventuel afhændelse indeholde resultatet fra Sjøtroll Havbruk, indregnet under "resultat af ophørende aktiviteter".

## FORVENTNING

EBIT (mio. kr.)	Efter Q2	Oprindelig
BioMar	175-190	175-200
Fibertex	115-135	100-125
Grene	40-50	30-50
Hydra-Grene	45-60	40-60
Martin	(25-75)	(25-75)
Xergi (50%)	(0-5)	(0-5)
Øvrige	(10-15)	(10-15)
<b>Total EBIT</b>	<b>280-400</b>	<b>250-400</b>
Associerede virksomheder	(0-5)	(0-5)
Finansielle poster	(110)	(125)
<b>Resultat før skat*</b>	<b>165-290</b>	<b>120-275</b>

\* Før påvirkning fra Vestas og før resultat fra Sjøtroll Havbruk.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2009:

Schouw & Co. har med virkning fra 1. januar 2010 implementeret IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger" og IAS 27 "Koncernregnskaber og separate årsregnskaber". Im-

plementeringen har ændret koncernens praksis for opgørelse af vederlaget for overtagne virksomheder, indført en mulighed for fuld indregning af goodwill, selv om der erhverves mindre end 100% af den overtagne virksomhed samt ændret den regnskabsmæssige behandling af trinvis overtagelser og køb og salg af minoritetsandele. I henhold til ikrafttrædelsesreglerne skal ændringerne alene anvendes for transaktioner indgået efter 1. januar 2010. Ændringerne har ikke påvirket delårsrapporten.

Schouw & Co. har endvidere med virkning fra 1. januar 2010 implementeret ændringer til eksisterende regnskabsstandarder, herunder IAS 39, IFRS 2 og dele af "Improvements to IFRS May 2008" og dele af "Improvements to IFRS April 2009" samt nye og ændrede fortolkninger (IFRS 9, IFRIC 18). Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling.

Årsrapporten for 2009 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

## SKØN OG ESTIMATER

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

De væsentligste skøn er uændrede fra udgangen af 2009, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af årsrapporten pr. 31. december 2009.

## AFRUNDING OG PRÆSENTATION

Delårsrapportens tal er som hovedregel afrundet til en decimal efter normale afrundingsregler.

Da det underliggende materiale er udarbejdet med større nøjagtighed, kan afrundinger medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

## FINANSKALENDER

4. november 2010 Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2010

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkt for telefonkonference i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporten for 3. kvartal 2010 vil fremgå af selskabets fondsårsmeddelelse og hjemmeside – [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. juni 2010 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børs-noterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. juni 2010.

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.

Århus, den 19. august 2010

## DIREKTION

Jens Bjerg Sørensen  
*Adm. direktør*

Peter Kjær

## BESTYRELSE

Jørn Ankær Thomsen  
*Bestyrelsesformand*

Erling Eskildsen  
*Næstformand*

Niels K. Agner

Erling Lindahl

Kjeld Johannesen

Jørgen Wisborg

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Virksomhedens aktiviteter er geografisk opdelt i tre regioner: North Sea (Norge og UK), Americas (Chile) og Continental Europe. BioMar ejer endvidere 50,9% af den norske opdrætsvirksomhed Sjøtroll Havbruk, der indregnes under ophørende aktiviteter.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

BioMar realiserede i 1. halvår 2010 en nettoomsætning på 1.978,0 mio. kr. mod 2.022,3 mio. kr. i 1. halvår 2009. De gennemsnitlige salgspriser i danske kroner har været højere i 1. halvår 2010 end i samme periode året før som følge af højere råvarepriser, højere valutakurser og en højere andel af "value-added" produkter. Faldet i volumen er derfor større end faldet i omsætningen.

Tilbagegangen kan udelukkende henføres til det vigtige norske marked. Den svage afsætning her skyldes en række faktorer, herunder et lavere foderforbrug som følge af usædvanligt lave temperaturer i det sydlige Norge i årets første del, et ændret aftræksmønster hos nogle større kunder og nogle midlertidige produktionsproblemer på den sydlige af de to norske fabrikker. De midlertidige produktionsproblemer blev løst i starten af 2. kvartal 2010, men eftervirkningerne herfra har alligevel påvirket også den resterende del af kvartalet.

Samlet har BioMar i 1. halvår 2010 haft en lavere markedsandel end normalt i Norge, selv om udviklingen har været svagt positiv fra 1. til 2. kvartal. Til sammenligning var markedsandelen i 1. halvår 2009 lidt højere end normalt. Et lidt højere salg i UK i forhold til året før kunne således ikke forhindre, at North Sea regionen fik et utilfredsstillende 1. halvår 2010. Derimod er salget i Continental Europe som forventet på niveau med 2009 målt i volumen, og som følge af primært højere råvarepriser er omsætningen forøget. Salget i Chile er forøget betydeligt i forhold til 2009, og det produktsortiment, som BioMar fik til rådighed ved købet af Provimi Aqua i 2008, har bidraget væsentligt hertil.

Det lavere volumen i Norge afspejler sig i resultat af primær drift (EBIT), der i 1. halvår 2010 udviste et underskud på 30,3 mio. kr. mod et overskud på 2,9 mio. kr. i 1. halvår 2009. En højere bruttofortjeneste, primært grundet en favorabel geografisk salgsfordeling, men også grundet lokale forbedringer i Continental Europe og Chile, bidrog med en væsentlig, men ikke tilstrækkelig kompensation for det manglende volumen.

De samlede finansielle omkostninger i 1. halvår 2010 er reduceret i forhold til 2009, hvilket skyldes generelt lavere rentesatser og en lavere rentebærende gæld samt det forhold, at finansieringsomkostningerne i 1. halvår 2009

var belastet af en negativ valutakursregulering mellem chilenske pesos og USD.

Resultatet af de fortsættende aktiviteter før skat blev derved et underskud i 1. halvår 2010 på 46,9 mio. kr. mod et underskud på 29,2 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Det fortsat store fokus på arbejdskapital har resulteret i en yderligere reduktion. Ved udgangen af 1. halvår 2010 udgjorde bindingen i arbejdskapital således 372,6 mio. kr. mod 585,7 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009, og 325,5 mio. kr. ved udgangen af kalenderåret 2009, som typisk er virksomhedens lavsæson.

Den netto rentebærende gæld faldt fra 952,5 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009 til 672,0 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved sammenligning med udgangen af kalenderåret 2009, hvor den netto rentebærende gæld var på et lavpunkt med 511,4 mio. kr., skal det bemærkes, at BioMar i 1. kvartal 2010 har udbetalt 50,0 mio. kr. i udbytte til Schouw & Co.

### FORRETNINGSUDVIKLING

I 1. halvår 2010 har BioMar primært haft fokus på at adressere den utilfredsstillende situation i Norge. De midlertidige produktionsproblemer er som nævnt nu løst, og samtidig er der indgået en række årskontrakter i løbet af 2. kvartal såvel med eksisterende som med nye kunder. Dermed er der skabt et stærkt grundlag for, at situationen i 2. halvår 2010 kan blive væsentligt forbedret i forhold til 1. halvår. Ses der på det norske marked som helhed, forventes der fortsat god vækst både i år og i de kommende år.

De høje laksepriser er fastholdt også gennem 2. kvartal 2010. Det har muliggjort en stærk indtjening hos BioMars norske kunder og medvirket til en yderligere opbygning af deres finansielle ballast.

I Chile er situationen i klar bedring med en fremherskende optimisme. De store problemer, der har været med sygdom i opdrættet af atlantiske laks, virker nu til at være under kontrol, bl.a. udtrykt ved lav dødelighed i de i øvrigt beskedne bestande af atlantiske laks, som bliver opdrættet i øjeblikket.

Det synes derfor stadig mere sikkert, at markedet i Chile vil udvikle sig positivt, og der er indikationer på, at udviklingen måske kunne gå hurtigere end tidligere forventet. Det skyldes bl.a., at adgangen til kapital, som er afgørende for genopbygningen af fiskebestandene, måske lettes, idet nye investorer nu for alvor synes interesseret i sektoren. Det ændrer dog ikke på det forhold, at den chilenske opdrætsindustri generelt er belastet af en stor gældsbyrde.

## BIOMAR (FORTSAT)

Den finansielle krise i flere sydeuropæiske lande har indtil videre kun i meget begrænset omfang haft betydning for BioMar. Risikoen er dog øget, især omkring tab på kunder, og bekymringen rettes specielt mod Spanien, hvor der løbende foretages en afvejning mellem salg og risiko. Det har i visse tilfælde medført en bevidst reduktion af salget.

Arbejdet med at føre den justerede strategi "Going for Profitable Global Growth" ud i livet fortsættes og resultater løbende i forbedringer og optimeringer. Der arbejdes også med den del, der vedrører ekspansion til nye markeder, men det er endnu for tidligt at sige, hvornår det vil resultere i konkrete tiltag.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Med de midlertidige produktionsproblemer bag sig og med de indgåede kontrakter forventer BioMar, at salget i Norge i 2. halvår 2010 vil være højere end i samme periode i 2009, hvor markedsandelen i øvrigt var lidt under det normale. For de øvrige markeder fastholdes de positive forventninger fra de tidligere udmeldinger.

På baggrund af den forventede udvikling samt højere valutakurser og råvarepriser øges forventningerne til omsætningen for hele året til ca. 5,5 mia. kr. mod tidligere forventet ca. 5 mia. kr.

Forventningerne til årets EBIT fastholdes, men intervallet indsnævres til et EBIT på 175-190 mio. kr. mod tidligere 175-200 mio. kr. grundet årets svage start i Norge.

Som altid udgør udsving i vandtemperatur og sygdom hos fiskene en væsentlig risikofaktor for salget af foder og dermed for indtjeningen. Herudover er risikoen for tab på debitorer fortsat betydelig i visse markeder, især i Sydeuropa.

Mio. kr.	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Volumen (1000 tons)	140	165	242	286	710
Nettoomsætning	1.189	1.159	1.978	2.022	4.854
- heraf North Sea	488	591	798	1.024	2.561
- heraf Americas	325	220	633	484	984
- heraf Continental Europe	376	348	547	514	1.309
Direkte prod.omk.	(932)	(900)	(1.548)	(1.583)	(3.705)
Bruttoavance	257	259	430	439	1.149

### OPHØRENDE AKTIVITETER

Resultatet af ophørende aktiviteter, der opgøres efter skat, hidrører fra den norske dattervirksomhed Sjøtroll Havbruk.

Den igangværende effektiviseringsproces samt de høje fiskepriser i 1. halvår 2010 er de væsentligste årsager til, at virksomheden har realiseret en betydelig resultatfremgang før den regnskabsmæssige regulering af biomassen, dvs. dagsværdien af den samlede vægt af fisk i opdræt.

Sjøtroll Havbruk er således i 1. halvår 2010 indregnet med et resultat på 110,8 mio. kr., hvoraf 20,0 mio. kr. hidrører fra en regnskabsmæssig opskrivning af biomassen som følge af højere priser på laks og ørred. I samme periode i 2009 blev Sjøtroll Havbruk indregnet med et overskud på 50,4 mio. kr., hvori indgik en regnskabsmæssig opskrivning af biomassen på 33,6 mio. kr.

Bestræbelser på at finde en løsning på den fremtidige ejerstruktur for Sjøtroll Havbruk fortsætter målrettet, og det vurderes, at der er gode muligheder for at afhænde virksomheden. Den fortsatte positive udvikling i virksomhedens drift kombineret med de nuværende fiskepriser øger sandsynligheden for, at der kan opnås en attraktiv pris for virksomheden i løbet af året.

Sjøtroll Havbruk forventes at realisere et overskud i 2010, som før dagsværdijustering af biomassen er væsentligt højere end i 2009. En fortsat forbedring af driften, en væsentlig forbedring af resultat i årets første seks måneder samt de attraktive afregningspriser for laks og ørred er baggrund for forventningen herom.



	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.189,0</b>	<b>1.159,3</b>	<b>1.978,0</b>	<b>2.022,3</b>	<b>4.853,7</b>
Bruttoresultat	145,1	149,1	209,2	219,8	691,1
<b>EBITDA</b>	<b>48,8</b>	<b>63,1</b>	<b>33,3</b>	<b>65,2</b>	<b>317,9</b>
Afskrivninger	(32,0)	(31,1)	(63,6)	(62,3)	(127,3)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>16,8</b>	<b>32,0</b>	<b>(30,3)</b>	<b>2,9</b>	<b>190,6</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,5)
Finansielle poster netto	(9,5)	(10,9)	(16,6)	(32,1)	(50,2)
<b>Resultat før skat</b>	<b>7,3</b>	<b>21,1</b>	<b>(46,9)</b>	<b>(29,2)</b>	<b>139,9</b>
Skat af periodens resultat	(1,6)	(5,0)	10,6	5,0	(41,1)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>5,7</b>	<b>16,1</b>	<b>(36,3)</b>	<b>(24,2)</b>	<b>98,8</b>
Resultat af ophørende aktiviteter	22,6	44,4	110,8	50,4	77,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>28,3</b>	<b>60,5</b>	<b>74,5</b>	<b>26,2</b>	<b>176,7</b>
Pengestrøm fra driften	145,6	16,3	3,8	31,4	603,4
Pengestrøm fra investering	(43,3)	(5,5)	(111,6)	(20,9)	(88,4)
Pengestrøm fra finansiering	(17,5)	(26,8)	119,8	(144,0)	(467,4)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver *	357,7	327,8	357,7	327,8	331,8
Materielle aktiver	857,0	755,8	857,0	755,8	760,1
Andre langfristede aktiver	127,9	110,5	127,9	110,5	121,0
Likvide beholdninger	380,1	187,2	380,1	187,2	368,0
Øvrige kortfristede aktiver	1.360,5	1.444,2	1.360,5	1.444,2	1.285,5
Aktiver bestemt for salg	1.340,8	1.087,7	1.340,8	1.087,7	1.207,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.424,0</b>	<b>3.913,2</b>	<b>4.424,0</b>	<b>3.913,2</b>	<b>4.074,0</b>
Egenkapital	1.820,3	1.427,7	1.820,3	1.427,7	1.648,5
Rentebærende gældsforpligtelser	1.052,1	1.139,7	1.052,1	1.139,7	879,4
Øvrige forpligtelser	1.058,1	894,8	1.058,1	894,8	1.044,2
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	493,5	451,0	493,5	451,0	501,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.424,0</b>	<b>3.913,2</b>	<b>4.424,0</b>	<b>3.913,2</b>	<b>4.074,0</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	652	692	647	702	685
EBITDA-margin	4,1%	5,4%	1,7%	3,2%	6,5%
EBIT-margin	1,4%	2,8%	-1,5%	0,1%	3,9%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	11,9%	6,2%	11,9%	6,2%	14,7%

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

Fibertex er en førende producent af nonwovens i form af nålefiltprodukter til industriel og teknisk anvendelse (Fibertex Industrial Nonwovens) samt af spunbond/melt-blown-produkter til hygiejneindustrien (Fibertex Personal Care).

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Fibertex realiserede i 1. halvår 2010 en samlet nettoomsætning på 821,4 mio. kr. mod 643,0 mio. kr. i 1. halvår 2009. Den positive omsætningsudvikling er en følge af forøget aktivitet inden for både Fibertex Personal Care og Fibertex Industrial Nonwovens samt af øgede salgspriser som følge af højere råvarepriser.

Resultat af primær drift (EBIT) i 1. halvår 2010 blev på 64,0 mio. kr. mod 59,9 mio. kr. i 1. halvår 2009. Når resultatet af primær drift ikke øges i samme forhold som omsætningen, skyldes det primært råvareprisudviklingen, som specielt i 1. kvartal 2009 påvirkede resultatet positivt. Resultat før skat i 1. halvår 2010 blev på 50,1 mio. kr. mod 46,0 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Fibertex har siden udgangen af 1. halvår 2009 forøget den netto rentebærende gæld med 2,3 mio. kr. fra 768,9 mio. kr. til 771,2 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 713,5 mio. kr. Udviklingen er en følge af stigende aktivitet og kapacitetsudvidelser i Malaysia samt betaling af udbytte til Schouw & Co. på 30,0 mio. kr. i 1. kvartal 2010.

Den samlede arbejdskapital er siden udgangen af 1. halvår 2009 forøget med 69,2 mio. kr. fra 274,2 mio. kr. til 343,4 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 276,2 mio. kr.

### FIBERTEX INDUSTRIAL NONWOVENS

I de seneste år har Fibertex Industrial Nonwovens gennemført en målrettet omlægning og modernisering af produktionen og lancering af nye forbedrede produkter med henblik på at sikre grundlaget for en tilfredsstillende indtjening i et konkurrencepræget marked. Resultatet er, at nye højeffektive produktionslinjer nu er i drift på fabrikkerne i Danmark og Tjekkiet. Resultatudviklingen i Tjekkiet har været positiv, men den fulde effekt af den nye produktionsplatform er endnu ikke realiseret grundet lavere efterspørgsel end forventet.

Efterspørgslen på de industrielle markeder er ved at genoprette sig efter et dyk i 2009 og en hård vinter, der har ramt det europæiske infrastrukturbyggeri i begyndelsen af 2010. Der ses således en stigende efterspørgsel på alle forretningssegmenter, men under fortsat hård konkurrence. Der er ved udgangen af 2. kvartal 2010 gennemført markante prisstigninger for at kompensere for kraftigt stigende råvarepriser.

Markedspositionen bliver løbende udbygget og styrket på forretningsmæssige vækstområder samt geografiske vækstmarkeder. Den nyetablerede fabrik i Sydafrika, som Fibertex ejer sammen med Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene (IFU) og lokale partnere, har igangsat produktionen, og markedet opbygges gradvist.

Fremadrettet styrker Fibertex Industrial Nonwovens konkurrenceevnen og reducerer omkostningsbasen yderligere ved, at produktionsplatformen i Tjekkiet udbygges med en større produktionslinje, der udflyttes fra Danmark og opgraderes. Projektet forventes fuldt implementeret i 1. halvår 2011.

### FIBERTEX PERSONAL CARE

Den stærke afsætning i 2. halvår 2009 er fortsat ind i 2010, og det forventes, at Fibertex Personal Care i både Danmark og Malaysia vil have fuld kapacitetsudnyttelse i resten af 2010. Det inkluderer også den kapacitetsudvidelse, der blev tilført i maj 2010 med ibrugtagning af en ny spunbondbjælle på den ene af produktionslinjerne i Malaysia.

Fibertex Personal Care har som følge af den stadigt stigende efterspørgsel i Asien besluttet at udvide fabrikken i Malaysia med en helt ny produktionslinje, der vil øge kapaciteten i Malaysia med 60%. Den nye linje udgør en investering på ca. 300 mio. kr., og den forventes klar i 2. halvår 2011.

Fibertex Personal Care har stort fokus på at udvikle nye produkter, og med den nye linje vil der blive tilført yderligere produkter, som kan medvirke til at forbedre kundernes slutprodukter.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Råvarepriserne er igennem 1. halvår 2010 steget kraftigt og har ved indgangen til 3. kvartal nået et rekordhøjt niveau.

Fibertex forventes derfor i 2010 at realisere en omsætning højere end den oprindelige forventning på ca. 1,5 mia. kr.

De kraftigt stigende råvarepriser øger presset på marginerne på kort sigt, men den fulde kapacitetsudnyttelse i Personal Care øger forventningen til årets EBIT, og intervallet hæves til et EBIT på 115-135 mio. kr. mod tidligere 100-125 mio. kr.

Mio. kr.	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Nettoomsætning	431	315	821	643	1.350
- heraf Personal Care	309	206	593	439	935
- heraf fra Danmark	191	123	364	272	564
- heraf fra Malaysia	118	83	229	167	371
- heraf Industrial Nonwov.	122	109	228	204	415
- heraf fra Danmark	70	66	131	128	256
- heraf fra Tjekkiet	52	43	97	76	159

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>431,1</b>	<b>315,1</b>	<b>821,4</b>	<b>643,0</b>	<b>1.350,1</b>
Bruttoresultat	73,3	58,3	152,7	137,6	273,5
<b>EBITDA</b>	<b>65,0</b>	<b>53,4</b>	<b>133,1</b>	<b>126,0</b>	<b>250,4</b>
Afskrivninger	(35,4)	(33,2)	(69,1)	(66,1)	(132,9)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)
<b>EBIT</b>	<b>29,6</b>	<b>20,2</b>	<b>64,0</b>	<b>59,9</b>	<b>117,4</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle poster netto	(5,7)	(6,5)	(13,9)	(13,9)	(26,4)
<b>Resultat før skat</b>	<b>23,9</b>	<b>13,7</b>	<b>50,1</b>	<b>46,0</b>	<b>91,0</b>
Skat af periodens resultat	(4,6)	(3,2)	(10,2)	(11,8)	(22,0)
<b>Periodens resultat</b>	<b>19,3</b>	<b>10,5</b>	<b>39,9</b>	<b>34,2</b>	<b>69,0</b>

Pengestrøm fra driften	21,4	59,5	63,3	206,4	283,1
Pengestrøm fra investering	(53,6)	(11,2)	(85,4)	(31,6)	(57,4)
Pengestrøm fra finansiering	63,5	(81,0)	53,3	(182,4)	(231,5)

## BALANCE

Immaterielle aktiver *	31,1	31,7	31,1	31,7	31,8
Materielle aktiver	1.129,3	1.096,2	1.129,3	1.096,2	1.048,2
Andre langfristede aktiver	122,3	85,4	122,3	85,4	108,0
Likvide beholdninger	50,9	16,3	50,9	16,3	18,6
Øvrige kortfristede aktiver	546,0	439,3	546,0	439,3	450,3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.879,6</b>	<b>1.668,9</b>	<b>1.879,6</b>	<b>1.668,9</b>	<b>1.656,9</b>
Egenkapital	716,8	592,2	716,8	592,2	628,2
Rentebærende gældsforpligtelser	822,1	785,2	822,1	785,2	732,1
Øvrige forpligtelser	340,7	291,5	340,7	291,5	296,6
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.879,6</b>	<b>1.668,9</b>	<b>1.879,6</b>	<b>1.668,9</b>	<b>1.656,9</b>

## REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL

Gennemsnitligt antal medarbejdere	701	680	701	694	719
EBITDA-margin	15,1%	16,9%	16,2%	19,6%	18,5%
EBIT-margin	6,9%	6,4%	7,8%	9,3%	8,7%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	8,6%	7,5%	8,6%	7,5%	8,4%

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

Grene er en førende leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget i Norden samt i Polen og Rusland. I Danmark er Grene endvidere leverandør af tekniske artikler, el-artikler og serviceydelser til industrien.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Grene realiserede en nettoomsætning i 1. halvår 2010 på 616,3 mio. kr. mod 578,7 mio. kr. i 1. halvår 2009. Fremgangen er opnået inden for agro-området, hvor markederne generelt har udviklet sig positivt fra det ellers beskedne aktivitetsniveau ved årets begyndelse.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2010 på 17,4 mio. kr. mod 11,4 mio. kr. i 1. halvår 2009. Resultat før skat blev i 1. halvår 2010 på 13,3 mio. kr. mod et underskud på 2,9 mio. kr. i 1. halvår 2009. Når fremgangen i resultat før skat væsentligt overstiger fremgangen i EBIT, skyldes det primært kursreguleringer, som i 2010 påvirker de finansielle poster positivt, mens de i 2009 påvirkede negativt.

Arbejdskapitalen er siden udgangen af 1. halvår 2009 reduceret med 50,3 mio. kr. fra 440,3 mio. kr. til 390,0 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009, som er virksomhedens lavsæson, udgjorde bindingen i arbejdskapital 358,2 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld er siden udgangen af 1. halvår 2009 reduceret med 85,2 mio. kr. fra 549,3 mio. kr. til 464,1 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 448,8 mio. kr.

### FORRETNINGSUDVIKLING

2010 startede koldt og snefyldt, hvilket havde en negativ indflydelse på afsætningen til agro-området i begyndelsen af året. Endvidere har den generelt pressede situation for landbruget, specielt i Danmark, påvirket efterspørgslen og indkøbsmønstret.

Situationen for dansk landbrug er stadig kritisk, med en høj gældssætning og mange usikkerheder, men dog bedret gennem de seneste måneder med stigende mælke- og svinepriser.

De øvrige markeder i Norden virker til at have været mindre hårdt ramt end Danmark, ligesom Grene i Polen har god aktivitet. Afsætningen til agro-området har således generelt udviklet sig positivt gennem halvåret.

Positiv udvikling kendetegner også Rusland, hvor Grene driver virksomhed i samarbejde med den hollandske partner gennem mange år - Kramp Groep. Virksomheden har nu ibrugtaget lagerdelen af den knap 7.000 m<sup>2</sup> store lager-

og kontorbygning syd for Moskva, mens der stadig afventes færdiggørelse af kontorarealerne.

Den generelle økonomiske afmatning har det seneste år tydeligt påvirket industriområdet negativt, og udviklingen i Grene Industri-service har følgelig ikke været tilfredsstillende. Der er derfor iværksat en struktureret tilpasning af Grene Industri-service til de nye markedsvilkår.

Tilpasningen indebærer frasalg af aktiviteter, hvor Grene Industri-service ikke længere vurderes at være den bedste ejer og en forenkling af de tilbageværende aktiviteter med primært fokus på det serviceprægede. På nuværende tidspunkt forventes tilpasningerne samlet set ikke at påvirke resultatet i Grene væsentligt i 2010.

De øvrige industriaktiviteter i Grene, som er organiseret i Grene Industri-OEM, påvirkes ikke umiddelbart af tilpasningerne.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Ved udløbet af 1. kvartal 2010 var det vurderingen, at den svage afsætning i begyndelsen af året primært var udtryk for en periodeforskydning frem for en mindre afsætning som helhed, og de seneste måneders positive udvikling underbygger denne vurdering.

Bevægelserne i markedet det seneste år har åbnet muligheder for en række nye samarbejder såvel med kunder som med leverandører. I betragtning af det fremskredne tidspunkt er der grænser for, hvor meget nye samarbejder kan påvirke omsætning og resultat i indeværende år, men Grene er beredt til at udnytte de nye markedsmuligheder, der måtte vise sig.

Grene forventer fortsat i 2010 at realisere en omsætning på ca. 1,2 mia. kr. Forventningerne til årets EBIT fastholdes i den øvre del af de tidligere forventninger, så intervallet indsnævres til et EBIT på 40-50 mio. kr. mod tidligere 30-50 mio. kr.

Mio. kr.	2. kvrt. 2010	2. kvrt. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Nettoomsætning	334	300	616	579	1.140
- heraf Industri	68	75	135	164	305
- heraf Agro	266	225	481	415	835
- heraf Danmark	76	74	142	140	257
- heraf Polen	114	97	212	178	368
- heraf Sverige	38	28	66	51	99
- heraf Norge	21	13	35	26	58
- heraf Finland	9	8	15	12	27
- øvrige agro	8	5	11	8	26

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>334,8</b>	<b>299,8</b>	<b>616,3</b>	<b>578,7</b>	<b>1.140,3</b>
Bruttoresultat	101,1	88,8	184,3	169,0	348,0
<b>EBITDA</b>	<b>22,6</b>	<b>16,8</b>	<b>31,2</b>	<b>24,8</b>	<b>61,6</b>
Afskrivninger	(7,0)	(6,8)	(13,8)	(13,4)	(28,3)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,5)
<b>EBIT</b>	<b>15,6</b>	<b>10,0</b>	<b>17,4</b>	<b>11,4</b>	<b>30,8</b>
Finansielle poster netto	(4,8)	0,7	(5,2)	(14,3)	(15,7)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	1,1	0,0	1,1	0,0	0,0
<b>Resultat før skat</b>	<b>11,9</b>	<b>10,7</b>	<b>13,3</b>	<b>(2,9)</b>	<b>15,1</b>
Skat af periodens resultat	(2,8)	(2,7)	(3,1)	(0,1)	(6,1)
<b>Periodens resultat</b>	<b>9,1</b>	<b>8,0</b>	<b>10,2</b>	<b>(3,0)</b>	<b>9,0</b>
Pengestrøm fra driften	7,9	40,2	(7,1)	26,7	131,5
Pengestrøm fra investering	0,3	(21,3)	(3,2)	(33,3)	(41,5)
Pengestrøm fra finansiering	(0,6)	(21,7)	17,3	5,3	(83,1)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	14,2	21,2	14,2	21,2	17,4
Materielle aktiver	300,6	297,8	300,6	297,8	304,1
Andre langfristede aktiver	8,2	5,1	8,2	5,1	9,3
Likvide beholdninger	22,4	7,2	22,4	7,2	15,4
Øvrige kortfristede aktiver	578,9	603,3	578,9	603,3	466,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>924,3</b>	<b>934,6</b>	<b>924,3</b>	<b>934,6</b>	<b>812,6</b>
Egenkapital	229,5	197,4	229,5	197,4	218,6
Rentebærende gældsforpligtelser	486,5	556,6	486,5	556,6	464,2
Øvrige forpligtelser	208,3	180,6	208,3	180,6	129,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>924,3</b>	<b>934,6</b>	<b>924,3</b>	<b>934,6</b>	<b>812,6</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	912	945	908	948	925
EBITDA-margin	6,8%	5,6%	5,1%	4,3%	5,4%
EBIT-margin	4,7%	3,3%	2,8%	2,0%	2,7%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	5,5%	4,5%	5,5%	4,5%	4,7%

Hydra-Grene er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Hydra-Grene realiserede i 1. halvår 2010 en omsætning på 185,5 mio. kr. mod 214,8 mio. kr. i samme periode i 2009. Tilbagegangen kan især henføres til, at afsætningen til vindmølleindustrien i 1. kvartal 2010 har været markant mindre end i samme periode i 2009. Fra industrien i øvrigt er der fortsat generelt afdæmpet efterspørgsel, men dog med nogen bedring i visse segmenter. I 2. kvartal 2010 har efterspørgslen udviklet sig positivt, så omsætningen blev på 103,7 mio. kr. mod 95,4 mio. kr. i 2. kvartal 2009.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2010 på 23,7 mio. kr. mod 31,3 mio. kr. i 1. halvår 2009. Resultat før skat blev i 1. halvår 2010 på 23,8 mio. kr. mod 29,4 mio. kr. i samme periode 2009.

Det reducerede resultat for 1. halvår 2010 er umiddelbart en naturlig konsekvens af omsætningstilbagegangen i 1. kvartal 2010, hvorimod 2. kvartal har bidraget positivt til udviklingen.

Hydra-Grene arbejder fortsat på at reducere arbejdskapitalen, og den samlede binding i arbejdskapital er siden udgangen af 1. halvår 2009 blevet reduceret med 31,7 mio. kr. fra 183,1 mio. kr. til 151,4 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 160,3 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld er i samme periode reduceret med 30,6 mio. kr. fra 70,0 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009 til 39,4 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 17,4 mio. kr. Ved vurdering af den rentebærende gæld skal det bemærkes, at Hydra-Grene i 1. kvartal 2010 har udbetalt 50,0 mio. kr. i udbytte til Schouw & Co.

### FORRETNINGSUDVIKLING

Hydra-Grene har i den forløbne periode foretaget tilpasninger til den aktuelle situation, men har samtidig forbe-

redt virksomheden til en ny periode med vækst, og lige nu øges bemandingen igen.

Salget til vindmølleindustrien i Kina er startet op, og virksomhedens indtil nu beskedne kinesiske operationer er flyttet ind i nye lejede lokaler sammen med fire andre danske underleverandører til vindmølleindustrien. Opstart af egentlig produktion i Kina forventes i løbet af årets sidste del.

Registrering af et nyt datterselskab i USA er gennemført, og der forventes etablering af salgsafdeling i USA inden udgangen af 2010.

Udviklingen af nye systemer i samarbejde med større kunder, især kunder med relation til vindmølleindustrien, er på et meget højt niveau, hvilket er en vigtig forudsætning for at få del i afsætningen, når efterspørgslen øges.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Efter en meget svag afsætning til vindmølleindustrien i 1. kvartal 2010 opleves der for øjeblikket en stigende aktivitet, og forventningerne til efterspørgslen fra vindmølleindustrien i 2. halvår 2010 ser markant bedre ud end i 1. halvår.

Den usædvanligt skæve fordeling hen over året af leverancerne til vindmølleindustrien medfører, at der nu sker en vis opbygning af varelagre for at sikre en tilfredsstillende leveringsevne i årets sidste del.

Hos øvrige industrikunder opleves der en gradvis forbedring, selv om der stadig er brancher, der er hårdt ramt af den generelle økonomiske afmatning. Den afdæmpede efterspørgsel skærper naturligt konkurrencesituationen i industrien.

Med de forudsætninger er det fortsat vurderingen, at Hydra-Grene i 2010 kan realisere en omsætning i niveauet 400-450 mio. kr. Forventningerne til årets EBIT fastholdes, men intervallet indsnævres til et EBIT på 45-60 mio. kr. mod tidligere 40-60 mio. kr.

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>103,7</b>	<b>95,4</b>	<b>185,5</b>	<b>214,8</b>	<b>417,2</b>
Bruttoresultat	36,4	30,7	63,2	70,7	137,0
<b>EBITDA</b>	<b>18,6</b>	<b>14,7</b>	<b>28,8</b>	<b>36,8</b>	<b>74,0</b>
Afskrivninger	(2,5)	(2,8)	(5,1)	(5,5)	(11,4)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>16,1</b>	<b>11,9</b>	<b>23,7</b>	<b>31,3</b>	<b>62,6</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)
Finansielle poster netto	0,1	(0,9)	0,1	(1,9)	(2,5)
<b>Resultat før skat</b>	<b>16,2</b>	<b>11,0</b>	<b>23,8</b>	<b>29,4</b>	<b>60,0</b>
Skat af periodens resultat	(4,0)	(2,7)	(5,9)	(7,3)	(15,2)
<b>Periodens resultat</b>	<b>12,2</b>	<b>8,3</b>	<b>17,9</b>	<b>22,1</b>	<b>44,8</b>
Pengestrøm fra driften	1,6	38,5	31,4	60,3	113,1
Pengestrøm fra investering	(1,3)	(1,6)	(2,8)	(3,3)	(3,9)
Pengestrøm fra finansiering	(0,6)	(37,1)	(28,0)	(59,1)	(110,6)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	1,3	1,7	1,3	1,7	1,6
Materielle aktiver	111,9	118,5	111,9	118,5	113,9
Andre langfristede aktiver	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2
Likvide beholdninger	1,5	0,2	1,5	0,2	20,3
Øvrige kortfristede aktiver	203,1	222,4	203,1	222,4	205,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>319,0</b>	<b>344,1</b>	<b>319,0</b>	<b>344,1</b>	<b>342,1</b>
Egenkapital	213,9	224,5	213,9	224,5	247,1
Rentebærende gældsforpligtelser	40,9	70,2	40,9	70,2	37,7
Øvrige forpligtelser	64,2	49,4	64,2	49,4	57,3
<b>Passiver i alt</b>	<b>319,0</b>	<b>344,1</b>	<b>319,0</b>	<b>344,1</b>	<b>342,1</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	165	175	169	175	175
EBITDA-margin	17,9%	15,4%	15,5%	17,1%	17,7%
EBIT-margin	15,5%	12,5%	12,8%	14,6%	15,0%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	19,8%	25,3%	19,8%	25,3%	20,8%

Martin er verdens førende producent af computerstyret effektlys, der afsættes til underholdnings- og oplevelsesindustrien over det meste af verden. Martin er endvidere en betydende producent af røgmaskiner.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Martin realiserede i 1. halvår 2010 en omsætning på 324,0 mio. kr., hvilket er en stigning på godt 10% i forhold til samme periode sidste år, hvor omsætningen udgjorde 293,8 mio. kr. Efterspørgslen steg endda yderligere i perioden, men komponentmangel har begrænset leveringsevnen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2010 et underskud på 39,9 mio. kr., hvilket er en væsentlig forbedring i forhold til 1. halvår 2009, hvor EBIT udgjorde et underskud på 87,5 mio. kr. Forbedringen i resultatudviklingen kan dels tilskrives den øgede aktivitet, men væsentligst påvirker reducerede omkostninger og en øget dækningsgrad den positive udvikling.

Omsætningen og resultatet har udviklet sig positivt hen over halvåret, og det bemærkes, at der i juni måned for første gang i 22 måneder er realiseret et positivt resultat før skat.

Resultat før skat blev i 1. halvår et underskud på 55,4 mio. kr. mod et underskud på 96,5 mio. kr. for 1. halvår sidste år. Resultatet er ringere end forventet, primært som følge af leveringssituationen og af negative valutakursreguleringer, men udviklingen i forhold til sidste år anses for at være tilfredsstillende.

Arbejdskapitalen er siden udgangen af 1. halvår 2009 reduceret med 138,9 mio. kr. fra 445,1 mio. kr. til 306,2 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 334,1 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld er siden udgangen af 1. halvår 2009 reduceret med 113,3 mio. kr. fra 585,1 mio. kr. til 471,8 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010. Af reduktionen hidrører 75,0 mio. kr. fra en kapitaltilførsel fra moderselskabet Schouw & Co. i slutningen af 2009, således at den netto rentebærende gæld ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde 468,2 mio. kr.

### FORRETNINGSUDVIKLING

En stigende markedsaktivitet giver anledning til en vis optimisme, men hvor udfordringen i 2009 var et svigtende salg, har udfordringens karakter i 2010 ændret sig til også at omfatte nedsat leveringsevne. Øget global efterspørgsel på elektronikkomponenter har betydet længere leverings-

tider, men også interne omlægninger i forsyningskæden i forbindelse med outsourcing har skabt midlertidige problemer.

Afsætningen i 1. halvår 2010 har således været under indflydelse af den forringede leveringssituation. En række indkørvanskeligheder har påvirket planlægningen og slutmontagen i fabrikkerne, efter at bl.a. printproduktion og metalforarbejdning blev lagt ud til eksterne underleverandører. Forsyningerne ventes normaliseret fra medio 3. kvartal 2010. Situationen har medført enkelte ordretab, men generelt er leverancerne blevet udskudt og har resulteret i opbygning af en ordrebeholdning, der ved udgangen af halvåret var 40-45 mio. kr. større end sædvanligt.

Efter den gennemførte outsourcing af produktionsopgaver er aktiviteten på den ene af de to fabrikker i Frederikshavn nu indstillet, og ejendommen søges afhændet.

Geografisk ligger omsætningen i Europa lidt under niveauet fra sidste år, mens der i såvel USA som i Asien er registreret øget salg.

Den amerikanske dollar er styrket siden årets start, hvilket fremadrettet vil have en positiv indflydelse på Martins indtjeningsevne.

En række nye Martin-produkter baseret på LED-teknologi lanceres til markedet denne sommer. Martin er dermed stærkt positioneret i forbindelse med det teknologiskifte, der generelt er under implementering i industrien. De nye produkter vil medvirke til at skabe øget omsætning i 2. halvår 2010.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Transformationsstrategien i Martin har bl.a. til formål at reducere nulpunktsomsætningen til niveauet 800-850 mio. kr. Resultatudviklingen og herunder specifikt resultatet for juni måned viser, at dette delmål er inden for rækkevidde. Forretningsmodellen og omkostningsstrukturen er blevet tilpasset, og volumen er nu nøgleordet til sikring af en tilfredsstillende indtjening. En generel markedsnormalisering i kombination med yderligere penetrering på virksomhedens fokusmarkeder skal sikre dette på 2-3 års sigt.

Det er fortsat forventningen, at Martin for hele 2010 kan realisere en omsætning i niveauet 675-775 mio. kr. Det store interval for omsætningsniveauet medfører umiddelbart et stort interval for resultatniveauet. Forventningen til EBIT fastholdes derfor i intervallet mellem minus 25 og minus 75 mio. kr.



	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>173,1</b>	<b>159,9</b>	<b>324,0</b>	<b>293,8</b>	<b>646,8</b>
Bruttoresultat	37,7	14,7	53,0	20,6	14,9
<b>EBITDA</b>	<b>5,6</b>	<b>(19,5)</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(53,5)</b>	<b>(106,5)</b>
Afskrivninger	(16,0)	(18,1)	(32,3)	(34,0)	(72,4)
Nedskrivninger	(0,9)	0,0	(0,9)	0,0	(21,3)
<b>EBIT</b>	<b>(11,3)</b>	<b>(37,6)</b>	<b>(39,9)</b>	<b>(87,5)</b>	<b>(200,2)</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	(0,3)	(0,5)	(1,2)
Finansielle poster netto	(9,7)	(3,1)	(15,2)	(8,5)	(30,4)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(21,0)</b>	<b>(40,7)</b>	<b>(55,4)</b>	<b>(96,5)</b>	<b>(231,8)</b>
Skat af periodens resultat	5,0	9,4	13,4	23,9	54,8
<b>Periodens resultat</b>	<b>(16,0)</b>	<b>(31,3)</b>	<b>(42,0)</b>	<b>(72,6)</b>	<b>(177,0)</b>
Pengestrøm fra driften	(4,4)	(3,5)	14,2	(7,4)	46,6
Pengestrøm fra investering	(7,0)	(11,4)	(18,8)	(29,4)	(47,2)
Pengestrøm fra finansiering	13,6	9,2	9,3	31,8	0,7
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	169,8	182,9	169,8	182,9	167,0
Materielle aktiver	168,1	211,5	168,1	211,5	183,8
Andre langfristede aktiver	32,2	34,5	32,2	34,5	30,2
Likvide beholdninger	12,0	2,4	12,0	2,4	7,3
Øvrige kortfristede aktiver	486,6	630,7	486,6	630,7	502,9
<b>Aktiver i alt</b>	<b>868,7</b>	<b>1.062,0</b>	<b>868,7</b>	<b>1.062,0</b>	<b>891,2</b>
Egenkapital	226,2	279,4	226,2	279,4	247,3
Rentebærende gældsforpligtelser	484,7	587,5	484,7	587,5	475,4
Øvrige forpligtelser	157,8	195,1	157,8	195,1	168,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>868,7</b>	<b>1.062,0</b>	<b>868,7</b>	<b>1.062,0</b>	<b>891,2</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	591	752	600	837	785
EBITDA-margin	3,2%	-12,2%	-2,1%	-18,2%	-16,5%
EBIT-margin	-6,5%	-23,5%	-12,3%	-29,8%	-31,0%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Xergi er en førende leverandør af nøglefærdige biogas- og kraftvarmeanlæg. Kerneforretningen omfatter teknologi-udvikling, design, installation samt drift og vedligeholdelse af de nøglefærdige anlæg.

Xergi har mere end 15 års historik inden for området og har siden 2004 været fifty/fifty ejet af Schouw & Co. og Dalgasgroup (Hedeselskabet). Xergi indregnes som en pro-rata konsolideret virksomhed med 50% i Schouw & Co. koncernens regnskab.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Xergi realiserede i 1. halvår 2010 en omsætning på 34,6 mio. kr., svarende til et fald på 17,1 mio. kr. fra 51,7 mio. kr. i 1. halvår 2009. Tilbagegangen skyldes primært forsinket ordreindgang på biogasprojekter i Frankrig og Storbritannien.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2010 et underskud på 5,3 mio. kr. mod et underskud på 5,0 mio. kr. i 1. halvår 2009. Dermed blev resultat før skat et underskud på 5,6 mio. kr. mod et underskud på 4,8 mio. kr. i 1. halvår 2009.

Netto arbejdskapital i Xergis forretningsmodel er hovedsageligt et udtryk for forskellen mellem forudbetalinger fra kunder og værdien af igangværende arbejder. Netto arbejdskapitalen kan have større kortvarige udsving, men ligger typisk omkring nul. Netto arbejdskapitalen var ved udgangen af 1. halvår i både 2009 og 2010 negativ med henholdsvis 4,4 og 19,3 mio. kr., idet forudbetalinger fra kunder oversteg den øjeblikkelige værdi af de igangværende arbejder.

Den netto rentebærende gæld udgjorde 12,9 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2009, mens den ved udgangen af 1. halvår 2010 var ændret til et netto indestående på 3,6 mio. kr. Den netto rentebærende gæld er påvirket positivt som følge af en kapitaltilførsel i 1. kvartal 2010 på i alt 20 mio. kr. Kapitalinskuddet er foretaget af de to aktionærer i ligeligt forhold, og ejerforholdet er dermed uændret.

### FORRETNINGSUDVIKLING

I 1. halvår 2010 modtog Xergi ordre på opførelse af et større biogasanlæg til den britiske forsyningsvirksomhed

Scottish & Southern Energy. Anlægget skal levere grøn strøm af organisk affald, der i dag bliver deponeret på losseplads. I tillæg til en god driftsøkonomi medfører projektet en række miljømæssige og samfundsøkonomiske fordele, hvor en reduktion i udledning af drivhusgasser er den væsentligste.

I overensstemmelse med den polske regerings udmeldte mål for biogas har Xergi opnået de første ordrer på design af komplette biogasanlæg. Betinget af myndighedsbehandling m.v. vil aftalerne om design medføre endelige ordrer på biogasanlæg på et senere tidspunkt.

Som led i Xergis licensstrategi er der i 1. halvår 2010 indgået en licensaftale med den tyrkiske leverandør af energiløsninger, GEO. Xergi skal i denne forretningsrelation levere design, nøglekomponenter og assistance ved opstart af større biogasanlæg i Tyrkiet.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Der er fortsat en betydelig usikkerhed om markedsvilkårene for biogasprojekter i en række lande. Det medfører naturligt en stor opmærksomhed på alle omkostninger, men virksomheden lægger vægt på at opretholde et vist niveau af markedsbearbejdning og produktudvikling, uanset om afsætningsmulighederne på kort sigt ikke helt lever op til forventningerne.

Xergi forventer i 2. halvår af 2010 at færdiggøre forhandlinger af ordrer på biogasprojekter i UK og Frankrig. Tidspunktet for projekternes endelige realisering vil afhænge af myndighedsbehandling samt finansieringstilsagn.

Xergi bogfører omsætning i takt med projekternes færdiggørelsesgrad, og forsinket ordreindgang betyder, at en del af omsætningen og dækningsbidraget skubbes til den efterfølgende regnskabsperiode.

Afhængig af tidspunkt for endelig ubetinget ordre på de budgetterede projekter forventer Xergi at realisere en omsætning i 2010 på op imod 150 mio. kr. med et EBIT, der forbedres fra det negative resultat i 2009 til et niveau tættere på nul.

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>18,4</b>	<b>27,6</b>	<b>34,6</b>	<b>51,7</b>	<b>92,5</b>
Bruttoresultat	3,2	2,5	4,2	5,0	11,6
<b>EBITDA</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(10,0)</b>
Afskrivninger	(0,8)	(0,5)	(1,4)	(1,0)	(1,8)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>(1,3)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(5,3)</b>	<b>(5,0)</b>	<b>(11,8)</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle poster netto	(0,2)	0,5	(0,3)	0,2	(1,3)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>(5,6)</b>	<b>(4,8)</b>	<b>(13,1)</b>
Skat af periodens resultat	0,4	0,6	1,4	1,3	2,7
<b>Periodens resultat</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(4,2)</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(10,4)</b>
Pengestrøm fra driften	20,2	(13,6)	7,2	(16,1)	(23,7)
Pengestrøm fra investering	(1,1)	(0,2)	(1,5)	(0,3)	(2,0)
Pengestrøm fra finansiering	(15,4)	2,2	(3,0)	7,4	8,6
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver *	17,0	15,0	17,0	15,0	16,2
Materielle aktiver	3,4	3,5	3,4	3,5	3,4
Andre langfristede aktiver	33,9	26,8	33,9	26,8	30,0
Likvide beholdninger	13,1	18,3	13,1	18,3	10,4
Øvrige kortfristede aktiver	22,7	24,2	22,7	24,2	48,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>90,1</b>	<b>87,8</b>	<b>90,1</b>	<b>87,8</b>	<b>108,2</b>
Egenkapital	36,5	27,6	36,5	27,6	40,3
Rentebærende gældsforpligtelser	9,4	31,1	9,4	31,1	32,4
Øvrige forpligtelser	44,2	29,1	44,2	29,1	35,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>90,1</b>	<b>87,8</b>	<b>90,1</b>	<b>87,8</b>	<b>108,2</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	63	68	63	68	70
EBITDA-margin	-2,7%	-8,3%	-11,3%	-7,7%	-10,8%
EBIT-margin	-7,1%	-10,1%	-15,3%	-9,7%	-12,8%
ROIC (annualiseret over de seneste 12 måneder)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

# RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR - 30. JUNI

Note	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
1 Nettoomsætning	2.236,0	2.040,8	3.932,4	3.771,5	8.439,7
Produktionsomkostninger	(1.837,9)	(1.694,9)	(3.261,3)	(3.145,2)	(6.960,0)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>398,1</b>	<b>345,9</b>	<b>671,1</b>	<b>626,3</b>	<b>1.479,7</b>
Andre driftsindtægter	3,6	5,3	5,3	7,5	37,6
Distributionsomkostninger	(228,4)	(215,6)	(435,8)	(427,4)	(900,5)
2 Administrationsomkostninger	(107,3)	(101,7)	(211,5)	(194,4)	(420,5)
Nedskrivning af goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,5)
Andre driftsomkostninger	(1,1)	0,0	(1,2)	(0,1)	(3,8)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>64,9</b>	<b>33,9</b>	<b>27,9</b>	<b>11,9</b>	<b>190,0</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	(0,2)	0,0	(0,3)	(0,5)	(11,4)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	1,1	0,0	1,1	0,0	0,0
Finansielle indtægter	2,5	326,4	10,7	335,9	77,9
Finansielle omkostninger	(202,6)	214,9	(292,8)	(91,3)	(155,0)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(134,3)</b>	<b>575,2</b>	<b>(253,4)</b>	<b>256,0</b>	<b>101,5</b>
Skat af periodens resultat	37,2	(4,2)	66,3	9,9	(28,5)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>(97,1)</b>	<b>571,0</b>	<b>(187,1)</b>	<b>265,9</b>	<b>73,0</b>
Resultat af ophørende aktiviteter	22,6	44,4	110,8	50,4	77,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>(74,5)</b>	<b>615,4</b>	<b>(76,3)</b>	<b>316,3</b>	<b>150,9</b>
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	(85,7)	593,8	(130,9)	291,9	112,8
Minoritetsinteresser	11,2	21,6	54,6	24,4	38,1
<b>Periodens resultat</b>	<b>(74,5)</b>	<b>615,4</b>	<b>(76,3)</b>	<b>316,3</b>	<b>150,9</b>
3 Resultat i kr. pr. aktie	(3,45)	23,31	(5,24)	11,42	4,43
3 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie	(3,44)	23,29	(5,23)	11,41	4,43
3 Resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	(3,91)	22,42	(7,50)	10,41	2,88
3 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	(3,90)	22,41	(7,48)	10,41	2,87
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	115,6	23,3	245,0	96,0	148,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	(3,0)	(32,6)	(1,4)	(46,1)	(17,4)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	(0,3)	0,0	(0,5)	0,0	0,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	1,4	0,0	(0,1)	0,0
Skat af anden totalindkomst	(0,1)	6,3	(0,6)	10,0	6,3
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>112,3</b>	<b>(1,6)</b>	<b>242,6</b>	<b>59,8</b>	<b>136,9</b>
Periodens resultat	(74,5)	615,4	(76,3)	316,3	150,9
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>37,8</b>	<b>613,8</b>	<b>166,3</b>	<b>376,1</b>	<b>287,8</b>
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	24,8	596,0	98,1	332,4	208,1
Minoritetsinteresser	13,0	17,8	68,2	43,7	79,7
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>37,8</b>	<b>613,8</b>	<b>166,3</b>	<b>376,1</b>	<b>287,8</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR - 30. JUNI

Note	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
Resultat før skat	(134,3)	575,2	(253,4)	256,0	101,5
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	94,3	92,6	185,9	182,2	398,1
Andre driftsposter, netto	22,8	(8,1)	68,3	(71,2)	(56,3)
Hensatte forpligtelser	(1,1)	(3,2)	(1,3)	(5,2)	(6,3)
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	0,2	0,0	0,3	0,5	11,4
Finansielle indtægter	(2,5)	(326,4)	(10,7)	(335,9)	(77,9)
Finansielle omkostninger	202,6	(214,9)	292,8	91,3	155,0
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>182,0</b>	<b>115,2</b>	<b>281,9</b>	<b>117,7</b>	<b>525,5</b>
Ændringer i driftskapital	49,8	71,9	(86,1)	293,7	794,4
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>231,8</b>	<b>187,1</b>	<b>195,8</b>	<b>411,4</b>	<b>1.319,9</b>
Renteindtægter, modtaget	2,8	11,6	12,1	26,3	44,9
Renteomkostninger, betalt	(26,7)	(37,1)	(54,6)	(96,0)	(158,5)
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>207,9</b>	<b>161,6</b>	<b>153,3</b>	<b>341,7</b>	<b>1.206,3</b>
Betalt selskabsskat	(21,1)	(17,3)	(29,5)	(17,5)	(15,1)
<b>Pengestrøm fra drift</b>	<b>186,8</b>	<b>144,3</b>	<b>123,8</b>	<b>324,2</b>	<b>1.191,2</b>
Køb af immaterielle aktiver	(12,6)	(12,0)	(22,3)	(22,9)	(55,1)
Salg af immaterielle aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Køb af materielle anlægsaktiver	(108,2)	(56,5)	(217,0)	(114,1)	(207,9)
Salg af materielle anlægsaktiver	7,8	16,3	7,9	16,7	41,8
Køb af minoriteter i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,0)
Køb af associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(13,8)
Salg af virksomheder	4,2	0,0	4,2	0,0	0,0
Lån til associerede virksomheder	(2,1)	0,0	(1,5)	0,0	(5,2)
Køb af værdipapirer	0,0	(2,1)	0,0	(2,4)	(13,8)
Salg af værdipapirer	3,9	3,3	5,1	3,3	6,9
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>(107,0)</b>	<b>(51,0)</b>	<b>(223,6)</b>	<b>(119,4)</b>	<b>(246,0)</b>
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	(34,1)	(83,3)	(359,3)	(120,0)	(558,1)
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	200,0	37,5	300,0	40,0	57,2
Forøgelse af (afdrag på) gæld til kreditinstitutter	(32,6)	(24,5)	331,1	(123,5)	(227,8)
Aktionærene:					
Omkostninger ved kapitalforhøjelse/kapitalnedsættelse	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)
Yderligere minoritetsaktionærer, netto	1,4	(0,8)	1,4	(0,8)	0,0
Udbetalt udbytte	(74,7)	(76,4)	(74,7)	(76,4)	(76,4)
Køb/salg af egne aktier, netto	(12,3)	(9,1)	(41,8)	(78,0)	(101,3)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>47,7</b>	<b>(156,6)</b>	<b>156,7</b>	<b>(358,7)</b>	<b>(906,5)</b>
<b>Pengestrøm fra ophørende aktiviteter</b>	<b>0,8</b>	<b>5,0</b>	<b>(1,5)</b>	<b>(0,2)</b>	<b>2,2</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>128,3</b>	<b>(58,3)</b>	<b>55,4</b>	<b>(154,1)</b>	<b>40,9</b>
Likvider, primo	352,3	288,4	424,5	383,9	383,9
Kursregulering af likvider	0,4	(0,9)	1,1	(0,6)	(0,3)
<b>8 Likvider, ultimo</b>	<b>481,0</b>	<b>229,2</b>	<b>481,0</b>	<b>229,2</b>	<b>424,5</b>

# BALANCE

ALLE BELØB I MIO. KR.

Note	PR. 30. JUN. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. JUN. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Goodwill	915,8	889,8	894,0	850,1
Patenter, licenser og rettigheder	52,4	54,0	49,9	47,5
Færdiggjorte udviklingsprojekter	92,3	104,0	124,0	107,3
Udviklingsprojekter under udførelse	35,6	23,5	18,4	31,0
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>1.096,1</b>	<b>1.071,3</b>	<b>1.086,3</b>	<b>1.035,9</b>
Grunde og bygninger	1.234,3	1.216,9	1.197,6	1.193,6
Indretning af lejede lokaler	10,8	10,6	10,8	10,9
Produktionsanlæg og maskiner	1.067,9	1.102,2	1.159,2	1.216,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	89,1	96,1	102,4	111,5
Aktiver under opførelse m.v.	252,4	72,8	98,7	70,8
<b>Materielle aktiver</b>	<b>2.654,5</b>	<b>2.498,6</b>	<b>2.568,7</b>	<b>2.602,8</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	137,4	129,9	119,9	108,1
4 Værdipapirer	1.060,3	1.294,3	1.561,1	1.247,4
Udskudt skat	80,7	44,5	66,9	48,5
Tilgodehavender	116,7	105,9	99,8	112,9
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>1.395,1</b>	<b>1.574,6</b>	<b>1.847,7</b>	<b>1.516,9</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>5.145,7</b>	<b>5.144,5</b>	<b>5.502,7</b>	<b>5.155,6</b>
Varebeholdninger	1.440,9	1.221,9	1.473,0	1.546,8
5 Tilgodehavender	1.681,9	1.659,0	1.817,7	2.077,3
Tilgodehavende selskabsskat	5,7	3,8	50,7	20,8
Entreprisekontrakter	6,4	5,6	5,6	2,6
4 Værdipapirer	0,6	0,7	0,9	0,7
8 Likvide beholdninger	473,4	415,4	222,5	377,0
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.608,9</b>	<b>3.306,4</b>	<b>3.570,4</b>	<b>4.025,2</b>
9 Aktiver bestemt for salg	1.340,8	1.207,6	1.087,7	972,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>10.095,4</b>	<b>9.658,5</b>	<b>10.160,8</b>	<b>10.153,2</b>

# BALANCE

ALLE BELØB I MIO. KR.

Note	PR. 30. JUN. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. JUN. 2009	PR. 31. DEC. 2008
6 Aktiekapital	255,0	255,0	280,0	280,0
Reserve for sikringstransaktioner	(16,8)	(14,3)	(37,3)	(1,2)
Reserve for valutakursregulering	151,7	(79,7)	(105,2)	(181,9)
Reserve for dagsværdiregulering	0,1	0,0	0,0	0,0
Overført resultat	4.048,4	4.217,0	4.458,4	4.233,8
Foreslået udbytte	0,0	76,5	0,0	84,0
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>4.438,4</b>	<b>4.454,5</b>	<b>4.595,9</b>	<b>4.414,7</b>
Minoritetsinteresser	368,5	298,9	263,1	220,2
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.806,9</b>	<b>4.753,4</b>	<b>4.859,0</b>	<b>4.634,9</b>
Udskudt skat	132,2	145,8	195,6	192,9
Pensioner og hensatte forpligtelser	33,6	35,6	40,4	39,3
7 Kreditinstitutter	1.661,3	1.129,4	1.692,5	1.872,5
Andre gældsposter	54,7	54,7	46,3	49,5
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.881,8</b>	<b>1.365,5</b>	<b>1.974,8</b>	<b>2.154,2</b>
7 Kortfristet andel af langfristede gældsforpligtelser	187,2	499,8	372,8	268,7
7 Kreditinstitutter	1.124,7	1.056,7	1.104,0	1.223,9
Entreprisekontrakter	11,0	5,2	3,2	9,7
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	1.565,1	1.420,6	1.368,3	1.408,7
Selskabsskat	18,8	49,0	20,9	12,7
Hensatte forpligtelser	6,4	6,4	6,8	8,9
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>2.913,2</b>	<b>3.037,7</b>	<b>2.876,0</b>	<b>2.932,6</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.795,0</b>	<b>4.403,2</b>	<b>4.850,8</b>	<b>5.086,8</b>
9 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	493,5	501,9	451,0	431,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>10.095,4</b>	<b>9.658,5</b>	<b>10.160,8</b>	<b>10.153,2</b>
10 Noter uden henvisning				

# EGENKAPITALOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

	Aktiekapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2010	255,0	(14,3)	(79,7)	0,0	4.217,0	76,5	4.454,5	298,9	4.753,4
Anden totalindkomst for perioden									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-	231,4	-	-	-	231,4	13,6	245,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(1,4)	-	-	-	-	(1,4)	0,0	(1,4)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	-	-	-	0,1	-	-	0,1	0,0	0,1
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	-	(0,5)	-	-	0,0	-	(0,5)	0,0	(0,5)
Skat af anden totalindkomst	-	(0,6)	-	-	0,0	-	(0,6)	0,0	(0,6)
Periodens resultat	-	-	-	-	(130,9)	-	(130,9)	54,6	(76,3)
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	-	(2,5)	231,4	0,1	(130,9)	-	98,1	68,2	166,3
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse netto	-	-	-	-	2,3	-	2,3	0,0	2,3
Udloddet udbytte	-	-	-	-	1,8	(76,5)	(74,7)	0,0	(74,7)
Til- / afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	0,0	1,4	1,4
Køb / salg af egne aktier	-	-	-	-	(41,8)	-	(41,8)	-	(41,8)
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	(37,7)	(76,5)	(114,2)	1,4	(112,8)
<b>Egenkapital 30. juni 2010</b>	255,0	(16,8)	151,7	0,1	4.048,4	0,0	4.438,4	368,5	4.806,9

	Aktiekapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2009	280,0	(1,2)	(181,9)	0,0	4.233,8	84,0	4.414,7	220,2	4.634,9
Anden totalindkomst for perioden									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-	76,7	-	-	-	76,7	19,3	96,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(46,1)	-	-	-	-	(46,1)	0,0	(46,1)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	-	-	-	0,0	-	-	0,0	0,0	0,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-	-	-	-	(0,1)	-	(0,1)	0,0	(0,1)
Skat af anden totalindkomst	-	10,0	-	-	0,0	-	10,0	0,0	10,0
Periodens resultat	-	-	-	-	291,9	-	291,9	24,4	316,3
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	-	(36,1)	76,7	0,0	291,8	-	332,4	43,7	376,1
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse netto	-	-	-	-	3,2	-	3,2	0,0	3,2
Udloddet udbytte	-	-	-	-	7,6	(84,0)	(76,4)	0,0	(76,4)
Til- / afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	0,0	(0,8)	(0,8)
Køb / salg af egne aktier	-	-	-	-	(78,0)	-	(78,0)	-	(78,0)
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	(67,2)	(84,0)	(151,2)	(0,8)	(152,0)
<b>Egenkapital 30. juni 2009</b>	280,0	(37,3)	(105,2)	0,0	4.458,4	0,0	4.595,9	263,1	4.859,0



# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 1 - Segmentoplysninger

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der sammensættes af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernenheder. Koncernledelsen overvåger løbende den økonomiske udvikling i alle væsentlige underkoncerner. På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, hvis resultat, aktiver eller omsætning udgør 10% eller mere af koncernens. De rapporteringspligtige segmenter fremkommer uden sammenlægning af driftssegmenter og omfatter BioMar, Fibertex, Grene, Hydra-Grene, Martin samt Sjøtroll.

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

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2010	BioMar	Fibertex	Grene	Hydra-Grene	Martin	Sjøtroll (Ophørende aktiviteter)	
							I alt
Ekstern omsætning	1.978,0	821,4	614,8	169,5	323,9	330,4	4.238,0
Intern omsætning	0,0	0,0	1,5	16,0	0,1	80,4	98,0
Segmentomsætning	1.978,0	821,4	616,3	185,5	324,0	410,8	4.336,0
Afskrivninger	63,6	69,1	13,8	5,1	32,3	0,0	183,9
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,3)	0,0	(0,3)
Finansielle indtægter	1,8	2,0	1,7	0,8	4,1	3,0	13,4
Finansielle omkostninger	(18,4)	(15,9)	(6,9)	(0,7)	(19,3)	(8,6)	(69,8)
Resultat før skat	(46,9)	50,1	13,3	23,8	(55,4)	154,0	138,9
Segmentaktiver	3.513,3	1.959,7	924,3	319,0	868,7	1.340,8	8.925,8
Herafgoodwill	744,4	104,4	11,8	0,0	48,4	99,9	1.008,9
Kapitalandele i associerede virksomheder	48,3	20,0	0,0	1,2	10,0	0,0	79,5
Segmentforpligtelser	2.110,2	1.162,8	694,8	105,1	642,5	498,2	5.213,6
Pengestrøm fra driften	3,8	63,3	(7,1)	31,4	14,2	102,8	208,4
Pengestrøm fra investering	(111,6)	(85,4)	(3,2)	(2,8)	(18,8)	(29,3)	(251,1)
Pengestrøm fra finansiering	119,8	53,3	17,3	(28,0)	9,3	(75,0)	96,7
Anlægsinvesteringer	(116,6)	(85,7)	(7,4)	(2,8)	(25,7)	26,4	(211,8)
Gennemsnitligt antal medarbejdere	647	701	908	169	600	309	3.334

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2009	BioMar	Fibertex	Grene	Hydra-Grene	Martin	Sjøtroll (Ophørende aktiviteter)	
							I alt
Ekstern omsætning	2.022,3	643,0	577,5	201,8	293,7	220,4	3.958,7
Intern omsætning	0,0	0,0	1,2	13,0	0,1	97,1	111,4
Segmentomsætning	2.022,3	643,0	578,7	214,8	293,8	317,5	4.070,1
Afskrivninger	62,3	66,1	13,4	5,5	34,0	0,0	181,3
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,5)	0,0	(0,5)
Finansielle indtægter	6,5	5,6	4,7	0,1	9,7	0,0	26,6
Finansielle omkostninger	(38,6)	(19,5)	(19,0)	(2,0)	(18,2)	(26,1)	(123,4)
Resultat før skat	(29,2)	46,0	(2,9)	29,4	(96,5)	70,0	16,8
Segmentaktiver	3.255,7	1.749,0	934,6	344,1	1.062,0	1.087,7	8.433,1
Herafgoodwill	718,7	104,4	15,8	0,0	48,4	88,3	975,6
Kapitalandele i associerede virksomheder	36,8	0,0	0,0	1,3	14,0	0,0	52,1
Segmentforpligtelser	2.034,5	1.076,7	737,2	119,6	782,6	467,2	5.217,8
Pengestrøm fra driften	31,4	206,4	26,7	60,3	(7,4)	53,8	371,2
Pengestrøm fra investering	(20,9)	(31,6)	(33,3)	(3,3)	(29,4)	(12,6)	(131,1)
Pengestrøm fra finansiering	(144,0)	(182,4)	5,3	(59,1)	31,8	(41,4)	(389,8)
Anlægsinvesteringer	(37,2)	(31,7)	(33,9)	(3,3)	(30,0)	17,6	(118,5)
Gennemsnitligt antal medarbejdere	702	694	948	175	837	282	3.638

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 1 - Segmentoplysninger (fortsat)

Afstemning af omsætning, resultat før skat, aktiver og forpligtelser	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Afstemning af segmentomsætning:		
Omsætning fra rapporteringspligtige segmenter	4.336,0	4.070,1
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi)	17,3	25,9
Ikke fordelt omsætning fra moderselskabet	9,2	8,9
Koncerneliminering	(19,3)	(15,9)
<u>Omsætning fra ophørende aktiviteter (Sjøtroll)</u>	<u>(410,8)</u>	<u>(317,5)</u>
Koncernomsætning, jf. resultatopgørelsen	3.932,4	3.771,5
Afstemning af resultat før skat:		
Resultat fra rapporteringspligtige segmenter	138,9	16,8
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi, Schouw & Co. Finans m.v.)	(233,5)	(2,3)
Ikke fordelt resultat fra moderselskabet	(47,8)	359,7
Resultat før skat fra ophørende aktiviteter (Sjøtroll)	(154,0)	(70,0)
<u>Koncerneliminering</u>	<u>43,0</u>	<u>(48,2)</u>
Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen	(253,4)	256,0
Afstemning af segmentaktiver:		
Aktiver fra rapporteringspligtige segmenter	8.925,8	8.433,1
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi, Schouw & Co. Finans m.v.)	1.134,3	52,3
Aktiver fra moderselskabet	3.810,4	4.829,7
<u>Koncerneliminering</u>	<u>(3.775,1)</u>	<u>(3.154,3)</u>
Aktiver, jf. balancen	10.095,4	10.160,8
Afstemning af segmentforpligtelser:		
Forpligtelser fra rapporteringspligtige segmenter	5.213,6	5.217,8
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi m.v.)	26,8	30,1
Forpligtelser fra moderselskabet	371,6	742,8
<u>Koncerneliminering</u>	<u>(323,5)</u>	<u>(688,9)</u>
Forpligtelser, jf. balancen	5.288,5	5.301,8

## NOTE 2 - Aktiebaseret vederlæggelse

Schouw & Co. har siden 2003 løbende haft et aktiebaseret incitamentsprogram, og i fortsættelse heraf er det den 22. marts 2010 besluttet at udstede og tildele op til 182.000 stk. optioner på følgende vilkår: Direktionen i Schouw & Co., omfattende adm. direktør Jens Bjerg Sørensen og direktør Peter Kjær, tildeles henholdsvis 22.000 og 12.000 stk. optioner. Øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder, omfattende 14 personer, tildeles i alt op til 148.000 stk. optioner. Optionerne kan udnyttes i en periode på 24 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsregnskabsmeddelelse for 2011. Hver option giver ret til køb af 1 stk. Schouw & Co. aktie a nom. 10 kr. Udnyttelseskursen er et gennemsnit af den noterede slutkurs de første fem børsdage efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2009 (107,30 kr.) med tillæg af 4% p.a. regnet fra den 18. marts 2010.

De nye optioner havde på tildelingstidspunktet en samlet teoretisk markedsværdi på 4,4 mio. kr. beregnet efter Black & Scholes modellen med anvendelse af en 12 måneders historisk volatilitet baseret på daglige gennemsnitskursen (37,4%), en risikofri rente (4,0% p.a.) og aktiekursen på udstedelsestidspunktet (107,30 kr.).

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 3 - Resultat i kr. pr. aktie

	2. kv. 2010	2. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Schow & Co. aktionærenes andel af periodens resultat	(85,7)	593,8	(130,9)	291,9
Heraf resultat af fortsættende aktiviteter	(97,2)	571,3	(187,3)	266,2
Heraf resultat af ophørende aktiviteter	11,5	22,5	56,4	25,7
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	28.000.000	25.500.000	28.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-631.821	-2.523.680	-530.080	-2.437.845
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.868.179	25.476.320	24.969.920	25.562.155
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	66.662	20.836	66.662	20.836
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.934.841	25.497.156	25.036.582	25.582.991
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	-3,45	23,31	-5,24	11,42
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	-3,44	23,29	-5,23	11,41
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	-3,91	22,42	-7,50	10,41
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	-3,90	22,41	-7,48	10,41

## NOTE 4 - Værdipapirer

	PR. 30. JUN. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. JUN. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Aktier i Vestas Wind Systems A/S	1.027,7	1.258,4	1.528,4	1.217,7
Øvrige værdipapirer	33,2	36,6	33,6	30,4
	1.060,9	1.295,0	1.562,0	1.248,1

### Værdipapirer som opgøres til dagsværdi:

#### Langfristede aktiver

Kostpris primo	353,9	344,3	344,3	408,7
Reklassifikation	0,0	1,7	0,0	1,0
Valutakursregulering	1,8	2,0	0,0	(7,5)
Tilgang	0,2	13,8	2,4	1,5
Afgang	(5,3)	(7,9)	(3,3)	(59,4)
Kostpris ultimo	350,6	353,9	343,4	344,3
Reguleringer primo	940,4	903,1	903,1	2.259,6
Reklassifikation	0,0	(2,5)	0,0	(1,0)
Valutakursregulering	1,2	(0,3)	3,9	0,4
Afgang ved salg	0,0	1,0	0,0	(483,7)
Periodens reguleringer ført i resultatopgørelsen	(232,0)	39,1	310,7	(872,2)
Periodens reguleringer ført over egenkapitalen	0,1	0,0	0,0	0,0
Reguleringer ultimo	709,7	940,4	1.217,7	903,1
Regnskabsmæssig værdi af langfristede aktiver ultimo	1.060,3	1.294,3	1.561,1	1.247,4

#### Kortfristede aktiver

Kostpris primo	6,5	6,6	6,6	12,6
Reklassifikation	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,0	(0,1)	(0,1)	(1,1)
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0	(4,9)
Kostpris ultimo	6,5	6,5	6,5	6,6
Reguleringer primo	(5,8)	(5,9)	(5,9)	33,2
Reklassifikation	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,0	0,2	0,1	1,7
Afgang ved salg	0,0	0,0	0,0	(37,1)
Periodens reguleringer ført i resultatopgørelsen	(0,1)	(0,1)	0,2	33,8
Periodens reguleringer ført over egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	(37,5)
Reguleringer ultimo	(5,9)	(5,8)	(5,6)	(5,9)
Regnskabsmæssig værdi af kortfristede aktiver ultimo	0,6	0,7	0,9	0,7

### Regnskabsmæssig værdi ultimo

1.060,9      1.295,0      1.562,0      1.248,1

Beholdningen af aktier i Vestas Wind Systems bestod pr. 30. juni 2010 af 4.000.000 stk. optaget til kurs 256,92. Dagsværdien af beholdningen svarer til børskursen pr. 30. juni 2010 og udgør 1.027,7 mio. kr. Aktierne i Vestas Wind Systems har en oprindelig anskaffelsessum på 313,4 mio. kr. Ledelsen overvåger løbende dagsværdiudviklingen i værdipapirbeholdningen. Beholdningen er klassificeret som en beholdning, der opgøres til dagsværdi, og hvor kursreguleringer føres som en finansiel indtægt eller udgift over resultatopgørelsen. Samme indregningsmetode er anvendt i 2009.

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 5 - Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg specificeres således:	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavende som vurderes ikke at være værdiforringet	1.231,8	130,0	43,6	73,9	1.479,3
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	0,0	13,7	5,9	242,3	261,9
Nedskrivning på tilgodehavender	0,0	-6,1	-1,5	-205,5	-213,1
<b>Tilgodehavender fra salg netto - 30/6 2010</b>	<b>1.231,8</b>	<b>137,6</b>	<b>48,0</b>	<b>110,7</b>	<b>1.528,1</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					87,8%
Nedskrivningsprocent (af værdiforringede tilgodehavender)	0,0%	44,5%	25,4%	84,8%	81,4%

Afstemning til balancen:

Andre tilgodehavender - kortfristede					129,6
Periodeafgrænsningsposter					24,2
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt - 30/6 2010</b>					<b>1.681,9</b>

Tilgodehavender fra salg specificeres således:	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavende som vurderes ikke at være værdiforringet	1.309,0	136,4	60,6	123,2	1.629,2
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	0,1	26,0	44,0	164,1	234,2
Nedskrivning på tilgodehavender	-0,1	-2,8	-17,1	-123,2	-143,2
<b>Tilgodehavender fra salg netto - 30/6 2009</b>	<b>1.309,0</b>	<b>159,6</b>	<b>87,5</b>	<b>164,1</b>	<b>1.720,2</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					92,3%
Nedskrivningsprocent (af værdiforringede tilgodehavender)	100,0%	10,8%	38,9%	75,1%	61,1%

Afstemning til balancen:

Andre tilgodehavender - kortfristede					70,9
Periodeafgrænsningsposter					26,6
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt - 30/6 2009</b>					<b>1.817,7</b>

## NOTE 6 - Aktiekapital

Aktiekapitalen består pr. 30 juni 2010 af nominelt 255.000.000 kr. svarende til 25.500.000 aktier. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
Beholdning primo 2009	1.760.509	17.605.090	260,0	6,29%
Bevægelser i 1. halvår 2009				
Køb	909.389	9.093.890	78,0	3,25%
Afgang til medarbejderordninger	-52.853	-528.530	-2,9	-0,19%
<b>Beholdning pr. 30 juni 2009</b>	<b>2.617.045</b>	<b>26.170.450</b>	<b>335,1</b>	<b>9,35%</b>
Bevægelser i 2. halvår 2009				
Køb	237.593	2.375.930	23,3	0,93%
Afgang til kapitalnedsættelse	-2.500.000	-25.000.000	-324,6	-8,89%
<b>Beholdning ultimo 2009</b>	<b>354.638</b>	<b>3.546.380</b>	<b>33,8</b>	<b>1,39%</b>
Bevægelser i 1. halvår 2010				
Køb	364.101	3.641.010	41,8	1,42%
Afgang til medarbejderordninger	-36.803	-368.030	-3,2	-0,14%
<b>Beholdning pr. 30 juni 2010</b>	<b>681.936</b>	<b>6.819.360</b>	<b>72,4</b>	<b>2,67%</b>

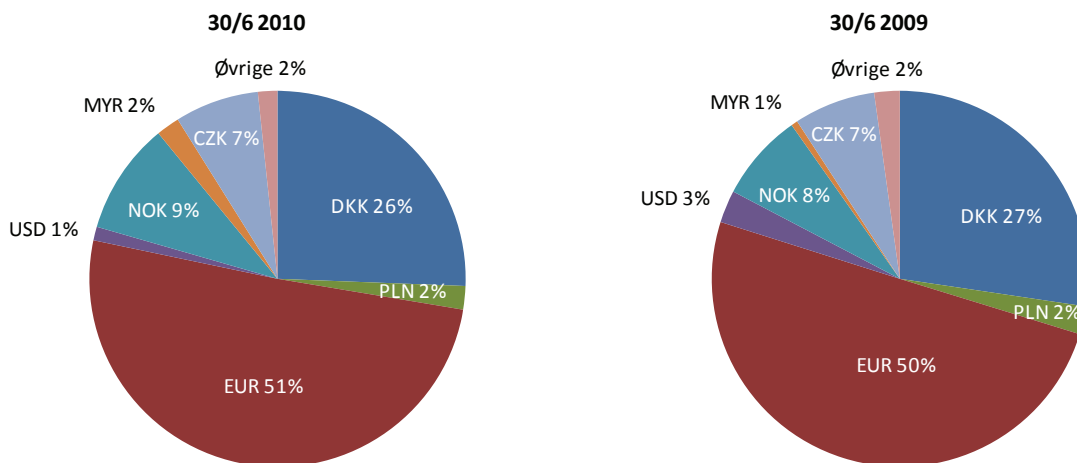
Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil førstkomende ordinære generalforsamling i selskabet.

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 7 - Rentebærende gæld

Ved udgangen af hhv. 1. halvår 2010 og 1. halvår 2009 er koncernens gæld opdelt på valuta som vist nedenfor:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 30/6 2010 er 3,0% mod 3,3% pr. 30/6 2009.

## NOTE 8 - Likvide beholdninger

Likvider omfatter:

	PR. 30. JUN. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. JUN. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Likvide beholdninger	473,4	415,4	222,5	377,0
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	7,6	9,1	6,7	6,9
	<b>481,0</b>	<b>424,5</b>	<b>229,2</b>	<b>383,9</b>

## NOTE 9 - Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

	2. kvrt. 2010	2. kvrt. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	0,46	0,89	2,26	1,01
Udvandet resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	0,46	0,88	2,25	1,00

Ophørende aktiviteter i Schouw & Co. koncernen består af aktiviteterne i Sjøtroll Havbrug

## NOTE 10 - Oplysning om 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. I relation til værdipapirhandelslovens §31 betragtes de tre aktionærer Givesco A/S, Give, Direktør Svend Hornsylds Legat og direktør Erling Eskildsen, Give som én aktionær i Aktieselskabet Schouw & Co. De tre aktionærer besidder tilsammen aktuelt 46,85% af aktiekapitalen i Aktieselskabet Schouw & Co. Endvidere omfatter nærtstående parter de tilknyttede virksomheder, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse.

Udover ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer, som omtalt i note 2, har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.