



2015

Delårsrapport for 1. kvartal

Selskabsmeddelelse nr. 7/2015
7. maj 2015 · 30 sider

Indhold

| | |
|----------------------------|----|
| Hoved- og nøgletal..... | 2 |
| Delårsberetning..... | 4 |
| Virksomhederne | 7 |
| Resultatopgørelse | 19 |
| Balance..... | 20 |
| Pengestrømsopgørelse..... | 21 |
| Egenkapitalopgørelse | 22 |
| Noter..... | 23 |
| Ledelsespåtegning..... | 30 |

schouw+co

Hovedpunkter

- 1. kvartal 2015 blev den bedste begyndelse på året i Schouw & Co.'s historie.
- Omsætning og EBIT øget i alle virksomhederne, men med betydelig effekt fra gunstige valutakurser og råvareprisudviklinger.
- Omsætningen steg 16% til 2.784 mio. kr.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg 54% til 152 mio. kr.
- Højere råvarepriser og valutakurser betyder, at BioMar øger forventningen til omsætningen i 2015.
- BioMar og Fibertex Nonwovens hæver forventningerne til årets EBIT på grund af årets gode begyndelse.
- Schouw & Co. øger således forventningen til omsætningen i 2015 til ca. 12,5 mia. kr. mod tidligere forventet ca. 12 mia. kr. Resultatforventningen opjusteres til et EBIT i intervallet 630-720 mio. kr. mod tidligere forventet 610-700 mio. kr.

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

”Vi har haft en ualmindelig god begyndelse på året, der skyldes en kombination af både udefrakommende forhold og fortsatte interne forbedringer. Der har været en betydelig engangspåvirkning fra faldende råvarepriser i Fibertex Personal Care, men som det ser ud nu, bliver den fordel neutraliseret senere på året. Herudover har øgede valutakurser haft en positiv effekt på indtjeningen i vores store enheder i Chile og Malaysia.

Den gode begyndelse på året giver anledning til at hæve forventningerne til 2015 marginalt. Vi ser uændret hård konkurrence på de væsentligste globale markeder. Vi fortsætter med at have fokus på operationel strømning af vores virksomheder samt løbende at sondere mulighederne for vækst og ekspansion.”

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)

1. kv. 2015 1. kv. 2014 Helår 2014

Omsætning og indkomst

| | | | |
|---|-------|-------|--------|
| Omsætning | 2.784 | 2.405 | 11.784 |
| Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) | 246 | 186 | 1.070 |
| Af- og nedskrivninger | 95 | 88 | 363 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 152 | 99 | 708 |
| Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures | 19 | -17 | 28 |
| Nettofinans | 18 | -8 | -35 |
| Resultat før skat | 189 | 74 | 701 |
| Periodens resultat | 124 | 54 | 428 |

Pengestrømme

| | | | |
|--|-----|-----|------|
| Pengestrøm fra drift | 172 | 51 | 628 |
| Pengestrøm fra investering | -78 | -16 | -355 |
| Heraf investering i materielle aktiver | -58 | -46 | -233 |
| Pengestrøm fra finansiering | 64 | 155 | -563 |
| Periodens pengestrøm | 157 | 190 | -290 |

Investeret kapital og finansiering

| | | | |
|--|--------|-------|-------|
| Investeret kapital ekskl. goodwill | 4.755 | 4.122 | 4.528 |
| Balancesum | 10.372 | 9.371 | 9.882 |
| Arbejdskapital | 1.862 | 1.522 | 1.775 |
| Netto rentebærende gæld (NIBD) | -120 | -2 | 44 |
| Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen | 6.498 | 5.753 | 6.071 |
| Minoritetsinteresser | 15 | 3 | 3 |
| Egenkapital i alt | 6.513 | 5.757 | 6.074 |

Regnskabsrelaterede nøgletal

| | | | |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|
| EBITDA-margin (%) | 8,9 | 7,7 | 9,1 |
| EBIT-margin (%) | 5,5 | 4,1 | 6,0 |
| EBT-margin (%) | 6,8 | 3,1 | 6,0 |
| Egenkapitalforrentning (%) | 8,1 | 19,6 | 7,2 |
| Egenkapitalandel (%) | 62,8 | 61,4 | 61,5 |
| ROIC ekskl. goodwill (%) | 17,5 | 17,3 | 16,9 |
| ROIC inkl. goodwill (%) | 14,5 | 14,3 | 14,0 |
| NIBD/EBITDA ratio | -0,1 | 0,0 | 0,0 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 2.294 | 2.063 | 2.139 |

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)

1. kv. 2015 1. kv. 2014 Helår 2014

Aktierelaterede nøgletal

| | | | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|
| Resultat i kr. pr. aktie | 5,29 | 2,25 | 18,08 |
| Udvandet resultat i kr. pr. aktie | 5,28 | 2,24 | 18,02 |
| Indre værdi i kr. pr. aktie | 275,41 | 242,16 | 258,44 |
| Ultimokurs pr. aktie | 333,00 | 265,50 | 290,00 |
| Kurs/indre værdi | 1,21 | 1,10 | 1,12 |
| Markedsværdi | 7.857 | 6.308 | 6.812 |

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 Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

De i rapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

Delårsberetning for 1. kvartal 2015

Den økonomiske udvikling

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik samlet set en god begyndelse på 2015, hvor udviklingen i råvarepriser og valutakurser samlet set indvirkede gunstigt samtidig med, at vejrforholdene gennemgående var gode i kvartalet, på samme måde som tilfældet var i 1. kvartal 2014.

Den konsoliderede omsætning steg med 16% fra 2.405 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 2.784 mio. kr. i 1. kvartal 2015, med væsentlig fremgang i alle virksomhederne undtagen Fibertex Personal Care, som var på niveau med året før. Af den øgede omsætning på 379 mio. kr. har de senest tilkøbte virksomheder bidraget med en omsætning på 67 mio. kr., ligesom ændrede valutakurser har haft en positiv effekt på 124 mio. kr. Herudover har også øgede råvarepriser i BioMar bidraget positivt til udviklingen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forøget med 54% fra 99 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 152 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Alle virksomhederne har bidraget til fremgangen, men det største bidrag hidrører dog fra Fibertex Personal Care, hvor et kraftigt fald i råvareprisen har givet et væsentligt positivt bidrag, som imidlertid forventes neutraliseret over de kommende måneder.

Den store associerede virksomhed Kramp har haft en god start på året og øgede nettoomsætningen fra 1.216 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 1.254 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Resultat af primær drift blev øget fra et EBIT på 90 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 112 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

I Schouw & Co. koncernens regnskab indregnes Kramp med en resultatandel på 20% under resultat efter skat fra associerede virksomheder. I 1. kvartal 2015 udgjorde den indregnede andel efter skat et overskud på 18 mio. kr. mod et underskud på 15 mio. kr. i 1. kvartal 2014, hvor resultatet dog var belastet af reguleringer på 27 mio. kr., væsentligst som følge af den regnskabsmæssige købesumsfordeling, der blev udarbejdet i forbindelse med sammenlægningen af Kramp og Grene. De øvrige associerede virksomheder og joint ventures indgår samlet med et beskedent positivt resultat.

Koncernens nettofinansiering blev forbedret fra en omkostning på 8 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til en indtægt på 18 mio. kr. i 1. kvartal 2015, hvori dog indgår positive valutakursreguleringer på i alt 23 mio. kr.

Koncernens opgjorte skatteprocent i 1. kvartal 2015 er højere end sædvanligt, hvilket specielt skyldes kursregulering af skyldig skat vedrørende BioMar i Chile.

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> | <u>Ændring</u> | |
|---------------------------|--------------------|--------------------|----------------|------|
| Omsætning | 2.784 | 2.405 | 379 | 16% |
| EBITDA | 246 | 186 | 60 | 32% |
| EBIT | 152 | 99 | 53 | 54% |
| Res. fra ass. virks. m.v. | 19 | -17 | 36 | - |
| Resultat før skat | 189 | 74 | 115 | 157% |
| Pengestrøm fra drift | 172 | 51 | 121 | 235% |
| Netto rentebærende gæld | -120 | -2 | -118 | - |
| Arbejdskapital | 1.862 | 1.522 | 340 | 22% |
| ROIC ekskl. goodwill | 17,5% | 17,3% | 0,2pp | |
| ROIC inkl. goodwill | 14,5% | 14,3% | 0,2pp | |

Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. kvartal 2015 en positiv pengestrøm på 172 mio. kr. mod en positiv pengestrøm på 51 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Til investeringer blev der i 1. kvartal 2015 anvendt 78 mio. kr., mens der i 1. kvartal 2014 blev anvendt 16 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld, som ved udgangen af 1. kvartal 2014 var et nettoindestående på 2 mio. kr., blev yderligere forbedret til et nettoindestående på 120 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Udviklingen er blandt andet positivt påvirket med 110 mio. kr. fra kursregulering af likvider i BioMar, mens der i de forløbne 12 måneder netto er købt egne aktier for 73 mio. kr. og udbetalt udbytte til aktionærerne på 143 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital blev forøget fra 1.522 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 1.862 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Ud over tilgangen fra de senest tilkøbte virksomheder og den naturlige effekt af øget aktivitet hidrører den øgede binding væsentligst fra BioMar.

Kort om virksomhederne

Til forretningsudviklingen i de enkelte virksomheder i 1. kvartal 2015 kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BIOMAR har realiseret væsentlig fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, grundet valutakurseffekt samt øgede mængder i Norge, som dog modsvares af lavere mængder i Chile. →

Delårsberetning for 1. kvartal 2015

Efter udgangen af 1. kvartal har BioMar underskrevet en hensigtsserklæring om etablering af en 50/50 joint venture virksomhed med kinesiske Tongwei Co. Ltd. Aftalen indebærer i første omgang etablering af en fælles fiskefoderproduktionsenhed i Kina med en årlig kapacitet på ca. 100.000 tons.

FIBERTEX PERSONAL CARE har realiseret uændret omsætning, men et væsentligt forbedret resultat af primær drift. Resultatfremgangen er foranlediget af et kraftigt fald i råvarepriserne i både Europa og Sydøstasien.

Innowo Print, som Fibertex Personal Care overtog det fulde ejerskab af i oktober 2014, har i starten af 2015 igangsat den tredje printlinje, som har givet virksomheden en kapacitetsudvidelse på ca. 30%.

FIBERTEX NONWOVENS har realiseret fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, med positive bidrag fra de senest tilkøbte virksomheder.

Ud over købet af Non Woven Solutions LLC i USA i oktober 2014 har Fibertex Nonwovens pr. 1. marts 2015 øget ejerandelen i Fibertex South Africa til 74% i forbindelse med køb af mindretalsaktionæren IDC's ejerandel på 48%. Fibertex South Africa har pr. samme dato købt en eksisterende linje til fiberproduktion og investeret i en ny produktionslinje, som forventes i drift ved udgangen af 2015.

HYDRA-GRENE har realiseret god fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, først og

fremmest grundet øget afsætning til vindmølleindustrien i årets første måneder.

KRAMP, der indregnes som associeret virksomhed, har realiseret fortsat omsætningsfremgang. Resultat af primær drift er blevet forbedret, blandt andet grundet realiserede synergier på indkøbsområdet efter sammenlægningen af Kramp og Grene.

XERGI, der indregnes som joint venture, har øget omsætningen fra 38 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 101 mio. kr. i 1. kvartal 2015 på baggrund af virksomhedens store projekter i Danmark og England. Resultatet af primær drift er tilsvarende stærkt forbedret. I Schouw & Co. koncernens regnskab indregnes en resultatandel efter skat på 2 mio. kr. i 1. kvartal 2015 mod et tilsvarende underskud året før.

INCUBA INVEST har i 1. kvartal 2015 realiseret et beskedent positivt resultat svarende til 1. kvartal 2014.

Schouw & Co. aktien og egne aktier

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

Kursen på Schouw & Co. aktien er i perioden 1. januar til 31. marts 2015 steget med 15% fra 290,00 kr. ved udgangen af 2014 til 333,00 ved udgangen af 1. kvartal 2015.

Ved udgangen af 2014 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 2.009.933 stk. aktier, svarende til 7,88% af aktiekapitalen. I 1. kvartal 2015

har selskabet anvendt 177.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionerne i koncernens aktieoptionsprogram. I 1. kvartal 2015 har selskabet købt 73.197 stk. egne aktier for et samlet beløb på 24 mio. kr. Aktuelt ejer selskabet således 1.906.130 stk. egne aktier, svarende til 7,48% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. kvartal 2015 til 635 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. kvartal 2015, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport.

Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2014, 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 2014. ■

Forventninger

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er gennemgående godt rustet til at møde den stærke internationale konkurrence, og koncernen råder over gode ressourcer, der muliggør de nødvendige tiltag.

Alle virksomhederne opererer i konkurrenceprægede markeder, men især BioMar og Fibertex Personal Care ser et år med usikker balance mellem udbud og efterspørgsel på de vigtige markeder i henholdsvis Norge, Chile og Sydøstasien.

Gennemgående har virksomhederne fået en god start på året, blandt andet hjulpet af udviklingen i råvarepriser og valutakurser. Årets første kvartal er koncernens lavsæson, og et godt aktivitetsniveau i den periode har typisk en god resultat effekt. Selv om der i visse tilfælde blot kan være tale om periodeforskydning fra det efterfølgende kvartal, er en tidlig start normalt gunstig for koncernens virksomheder.

Til de enkelte virksomheders forventninger for hele året kan der kort knyttes følgende kommentarer.

BIOMAR har afdæmpede forventninger til udviklingen i de totale mængder på de primære markeder, men højere råvarepriser øger omsætningsforventningen, og den gode start på året øger forventningen til årets resultat af primær drift.

FIBERTEX PERSONAL CARE forventer uændret en lavere omsætning end året før grundet lavere gennemsnitlige råvarepriser, hvilket dog delvist modvirkes af, at Innowo Print nu indgår i konsolideringen. Det kraftige råvareprisfald har styrket

indtjeningen markant i 1. kvartal, men det forventes, at råvarerne igen vil stige så meget i løbet af de kommende måneder, at den indtjeningsmæssige fordel vil blive neutraliseret.

FIBERTEX NONWOVENS står i et overgangsår, hvor flere produktionslinjer skal opgraderes og derfor udgår af kapaciteten for en periode. Virksomheden forventer dog fortsat fremgang i omsætning, blandt andet grundet de gennemførte tilkøb, og den gode start på året øger forventningen til årets resultat af primær drift.

HYDRA-GRENE forventer uændret at realisere en lavere omsætning i 2015 end året før, primært grundet lavere afsætning til vindmølleindustrien for året som helhed. Forventningen til årets resultat af primær drift fastholdes tilsvarende.

Den associerede virksomhed **KRAMP** forventer fortsat fremgang i omsætning og resultat af primær drift. **XERGI**, der indregnes som joint venture, forventer i 2015 ligeledes at realisere fremgang i omsætning og resultat af primær drift.

Sammenfattende øger Schouw & Co. forventningen til den konsoliderede omsætning til størrelsesordenen 12,5 mia. kr. mod tidligere forventet 12 mia. kr. Forøgelsen er alene foranlediget af BioMar. For såvel BioMar som de to Fibertex-virksomheder gælder det fortsat, at omsætningen er meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører

efter den gode start på året, at den samlede koncern øger forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 630-720 mio. kr. mod tidligere forventet 610-700 mio. kr.

Hertil kommer resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures, som uændret forventes forbedret til et resultat i intervallet 60-70 mio. kr. Ved sammenligning med 2014 skal det dog bemærkes, at resultatandelen fra Kramp i 2014 var belastet af reguleringer på 36 mio. kr., væsentligst som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling, der blev udarbejdet i forbindelse med sammenlægningen med Grene.

Koncernens samlede finansielle poster forventes i 2015 yderligere forbedret til at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 10 mio. kr., mod en tidligere forventet omkostning på ca. 35 mio. kr., idet der i 1. kvartal 2015 har været positive valutakursreguleringer på 23 mio. kr. →

Forventninger

| OMSÆTNING (mio. kr.) | 2015F efter Q1 | 2015F oprindelig | 2014 realiseret |
|--------------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| BioMar | ca. 9.000 | ca. 8.500 | 8.451 |
| Fibertex Personal Care | ca. 1.700 | ca. 1.700 | 1.787 |
| Fibertex Nonwovens | ca. 1.200 | ca. 1.200 | 1.048 |
| Hydra-Grene | over 500 | over 500 | 566 |
| Øvrige/elimineringer | - | - | -68 |
| Omsætning i alt | ca. 12,5 mia. | ca. 12 mia. | 11.784 |
| Kramp (100%) | ca. 5.250 | ca. 5.250 | 4.905 |

| EBIT (mio. kr.) | 2015F efter Q1 | 2015F oprindelig | 2014 realiseret |
|---------------------------|---------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------|
| BioMar | 375-425 | 360-410 | 434 |
| Fibertex Personal Care | 160-180 | 160-180 | 171 |
| Fibertex Nonwovens | 70-80 | 65-75 | 62 |
| Hydra-Grene | 45-55 | 45-55 | 60 |
| Øvrige | ca. -20 | ca. -20 | -20 |
| EBIT i alt | 630-720 | 610-700 | 708 |
| Associerede m.v. | 60-70 | 60-70 | 28 |
| Nettofinans | ca. -10 | ca. -35 | -35 |
| Resultat før skat | 680-780 | 635-735 | 701 |
| Kramp EBIT (100%) | 425-450 | 425-450 | 405 |

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. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2014 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

Skøn og estimater

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

De væsentligste skøn er uændrede fra udgangen af 2014, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsregnskabet som ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet for 2014.

Afrunding og præsentation

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

Finanskalender 2015

13. august 2015

Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår

5. november 2015

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal

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



Virksomhederne

BioMar

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

Den økonomiske udvikling

BioMar afsatte i 1. kvartal 2015 samlet set den samme mængde som i 1. kvartal 2014, men med betydelig forskydning mellem regionerne. Norge realiserede i kvartalet en væsentligt styrket afsætning, grundet gode slutleverancer på ældre kontrakter, mens Chile som forventet oplevede en tilsvarende tilbagegang som følge af en mindre gennemsnitlig størrelse fisk i søen.

BioMar forøgede omsætningen med 20% fra 1.593 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 1.909 mio. kr. i 1. kvartal 2015, selv om den afsatte mængde samlet set var uforandret. Omsætningsfremgangen hidrører således fra øgede salgspriser foranlediget af øgede råvarepriser, hvor specielt øgede priser på marine råvarer fra Peru har haft en stor effekt. Omsætningen er endvidere påvirket positivt af udviklingen i kursen på USD, mens udviklingen i kursen på NOK i mere begrænset omfang har påvirket negativt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2015 på 49 mio. kr. mod 34 mio. kr. i 1. kvartal 2014. En væsentlig del af fremgangen kan henføres til Norge, hvor den øgede mængde har givet god kapacitetsudnyttelse og effektivitet. Herudover er resultatet påvirket positivt med 12 mio. kr. fra udviklingen i valutakurser, primært kursen på USD.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 844 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 1.090 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015, blandt andet grundet det øgede salg i Norge til kunder med længere kredittider samt lavere leverandørkreditter end sædvanligt i Chile.

Den netto rentebærende gæld faldt fra 644 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 531 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Udviklingen er påvirket positivt med 110 mio. kr. fra kursregulering af likvider, mens der er udbetalt koncerninternt udbytte til Schouw & Co. på 200 mio. kr.

Forretningsudvikling

Af BioMars to hovedmarkeder, Norge og Chile, har specielt Norge haft en god start på 2015. En midlertidig høj markedsandel i årets første måneder har givet en god produktionseffektivitet og reducerede gennemsnitlige fragtomkostninger i det, som ellers er virksomhedens sædvanlige lavsæson. Herudover har gode vejrforhold og et øget salg af højværdiprodukter påvirket positivt.

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

I Chile faldt BioMars markedsandel i 1. kvartal 2015 sammenlignet med året før. Faldet var forudset og skyldes primært, at en uforholdsmæssig stor del af virksomhedens kunder har haft sammenfaldende opdrætscyklus, hvorved den gennemsnitlige størrelse fisk i søen er mindre end sidste år. Markedet i Chile er yderligere negativt

påvirket af lavere priser på opdrættede fisk, blandt andet fordi norske laks finder vej til USA efter en gunstig valutakursudvikling.

I Continental Europe var mængderne i 1. kvartal 2015 samlet set på niveau med året før. Regionen er fortsat præget af usikkerhed omkring det sydlige Europa og specielt Grækenland, hvor den afsatte mængde er reduceret, dels grundet koldt vejr, dels grundet fortsat usikkerhed om opdrætternes økonomiske situation.

BioMar har de senere år arbejdet intenst på at udvide aktiviteterne gennem udvikling af foder til nye fiskearter og etablering på nye geografiske markeder. Etableringen af produktion af foder til tilapia på den nye fabrik i Costa Rica i 2012 var et vigtigt skridt i den retning, og aktuelt arbejder BioMar på etablering af produktion i Tyrkiet i samarbejde med tyrkiske Sagun Group. Den nye fabrik i Tyrkiet, der forventes taget i brug i 2016, får fra starten en kapacitet på ca. 50.000 tons foder med mulighed for senere udvidelse.

Herudover har BioMar igennem længere tid i særlig grad haft øje på mulighederne for fremtidig ekspansion i Asien, hvor markedsmulighederne er store, men samtidig komplicerede. Udfordringerne ligger ikke alene i behovet for udvikling af foder til andre fiskearter, men i høj grad også i behovet for opbygning af relationer og markedskendskab.

Efter udgangen af 1. kvartal 2015 har BioMar underskrevet en hensigtserklæring om etablering af en 50/50 joint venture virksomhed med kinesiske Tongwei Co. Ltd. Aftalen indebærer i første →

omgang etablering af en fælles fiskefoderproduktionsenhed i Kina med en årlig kapacitet på ca. 100.000 tons, der forventes at være operationel i løbet af 2016. BioMar forventes i første omgang at investere ca. USD 10 millioner i det fælles selskab, men det er hensigten løbende at vurdere potentialet for flere produktionsenheder i Kina og Sydøstasien.

Forventninger til fremtiden

BioMar forventede fra årets start at realisere en omsætning i hele 2015 i størrelsesordenen 8,5 mia. kr., baseret på beskedne mængdeændringer. Forventningen til afsætningen opgjort i mængder fastholdes uændret, men den heraf afledte omsætning afhænger meget af råvarepriserne og valutakurserne, hvor de aktuelle udsigter indikerer, at årets omsætning kan blive i størrelsesordenen 9 mia. kr.

En ændring i omsætningen som følge af ændrede råvarepriser medfører ikke nødvendigvis nogen resultateffekt, men den gode start på året giver alligevel anledning til at øge forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 375-425 mio. kr. mod tidligere forventet 360-410 mio. kr. Resultatet er dog fortsat meget afhængigt af forløbet af højsæsonen i 2. halvår. ■

| | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|----------------------|-------------|-------------|------------|
| Mængde (1000 tons) | 193 | 194 | 996 |
| Omsætning (mio. kr.) | 1.909 | 1.593 | 8.451 |
| - heraf North Sea | 935 | 677 | 4.099 |
| - heraf Americas | 703 | 660 | 2.558 |
| - heraf Cont. Europe | 271 | 256 | 1.794 |

| | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|---|-------------|-------------|--------------|
| RESULTATOPGØRELSE | | | |
| Omsætning | 1.909,0 | 1.592,8 | 8.451,3 |
| Bruttoresultat | 199,5 | 175,5 | 1.019,4 |
| EBITDA | 86,3 | 68,9 | 574,2 |
| Af- og nedskrivninger | 37,0 | 35,1 | 139,8 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 49,3 | 33,8 | 434,4 |
| Resultat efter skat fra ass. virksomheder og joint ventures | 0,2 | 0,0 | 2,5 |
| Finansielle poster netto | 2,2 | -4,6 | -38,6 |
| Resultat før skat | 51,7 | 29,2 | 398,3 |
| Skat af periodens resultat | -36,1 | -5,4 | -214,2 |
| Periodens resultat | 15,6 | 23,8 | 184,1 |

| | | | |
|-----------------------------|-------|-------|--------|
| PENGESTRØMME | | | |
| Pengestrøm fra driften | -5,6 | -63,4 | 266,3 |
| Pengestrøm fra investering | -13,2 | -30,5 | -166,5 |
| Pengestrøm fra finansiering | 59,4 | 2,3 | -60,0 |

| | | | |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|
| BALANCE | | | |
| Immaterielle aktiver * | 388,9 | 318,0 | 354,9 |
| Materielle aktiver | 951,0 | 963,8 | 919,0 |
| Andre langfristede aktiver | 213,6 | 127,9 | 196,7 |
| Likvide beholdninger | 736,3 | 419,9 | 605,5 |
| Øvrige kortfristede aktiver | 2.757,9 | 2.276,7 | 2.765,1 |
| Aktiver i alt | 5.047,7 | 4.106,3 | 4.841,2 |

| | | | |
|---------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Egenkapital | 1.950,0 | 1.595,6 | 1.902,2 |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 1.278,8 | 1.080,9 | 1.019,4 |
| Øvrige forpligtelser | 1.818,9 | 1.429,8 | 1.919,6 |
| Passiver i alt | 5.047,7 | 4.106,3 | 4.841,2 |

| | | | |
|-----------------------------------|-----|-----|-----|
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 912 | 894 | 904 |
|-----------------------------------|-----|-----|-----|

| | | | |
|-------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL | | | |
| EBITDA-margin | 4,5% | 4,3% | 6,8% |
| EBIT-margin | 2,6% | 2,1% | 5,1% |
| ROIC ekskl. goodwill | 23,1% | 22,8% | 22,9% |
| Arbejdskapital | 1.089,6 | 843,7 | 982,6 |
| Netto rentebærende gæld | 531,1 | 644,1 | 386,2 |

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

Fibertex Personal Care

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

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. kvartal 2015 en omsætning på 428 mio. kr. mod 426 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Den stort set uændrede omsætning hidrører fra en række modsatrettede forhold, hvor mængderne fra fabrikkerne i Danmark og Malaysia er henholdsvis steget og faldet, hvor lavere gennemsnitlige råvarepriser sammenlignet med året før har reduceret omsætningen, og hvor konsolideringen af den tilkøbte virksomhed Innowo Print har bidraget positivt med 17 mio. kr.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2015 på 64 mio. kr. mod 38 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Resultatfremgangen er foranlediget af et kraftigt fald i råvarepriserne i både Europa og Sydøstasien, som har påvirket resultatet positivt med ca. 30 mio. kr. Faldet i råvarepriserne i begge regioner hænger i høj grad sammen med markante fald i olieprisen i andet halvår 2014.

Fibertex Personal Care har forøget bindingen i arbejdskapital fra 234 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 289 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015, blandt andet som følge af øgede debitor tilgodehavender og valutakurser.

Den netto rentebærende gæld blev forøget fra 661 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 683

mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Stigningen følger efter udbetaling af koncerninternt udbytte på 75 mio. kr. samt købet af aktierne og konsolidering af gælden i Innowo Print i oktober 2014 med en samlet effekt på 97 mio. kr.

Forretningsudvikling

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

Det er meget vigtigt for virksomhedens kunder, at de kan få en høj leveringsikkerhed og samtidig tilstrækkelig fleksibilitet, således at de markedsudsving, kunderne oplever, kan afspejles i deres indkøb af nonwovens. Markedet stiller generelt høje krav til produkter og produktsikkerhed, og der er særdeles stort fokus på kvalitet. Presset på virksomhedens kunder foranlediget af de store detailhandelskæders krav om stadig kortere leveringstid betyder, at Fibertex Personal Care til staidighed må sikre en stærk leveringsevne.

Fibertex Personal Care holder konstant fokus på at øge andelen af specialprodukter, herunder superbløde produkter, produkter med høje barriereegenskaber og letvægtsprodukter samt produkter med print, der leveres gennem Innowo Print i Tyskland, som Fibertex Personal Care overtog det fulde ejerskab af i oktober 2014.

Innowo Print har i starten af 2015 igangsat den tredje printlinje, som har givet virksomheden en kapacitetsudvidelse på ca. 30%. Sideløbende med

indkøring af den nye printlinje har der i både den danske og tyske organisation været fuldt fokus på at gøre Innowo Print til en integreret del af aktiviteterne i Fibertex Personal Care, ligesom mulighederne for etablering i Sydøstasien undersøges.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care vil i 2015 fortsat have fokus på konsolidering og på udnyttelsen af den samlede produktionskapacitet. Herudover vil fokus specielt være rettet mod at sikre øget volumen og optimeret indtjening i Sydøstasien, hvor der i øjeblikket mærkes en afdæmpet efterspørgsel selv om markedet her ellers generelt er i vækst.

Fibertex Personal Care har i starten af 2015 oplevet et kraftigt fald i råvarepriserne. De lavere råvarepriser reducerer omsætningen, men til gengæld styrker det kraftige fald indtjeningen i en kort periode. Forventningen er imidlertid, at råvarepriserne igen vil stige så meget i løbet af de kommende måneder, at den indtjeningsmæssige fordel, som blev opnået i 1. kvartal, vil blive neutraliseret.

I Europa er der to primære årsager til råvareprisudviklingen. Den ene er det markante fald i kursen på euro over for US dollar, som har medført, at det for de dollarbaserede producenter i Mellemøsten er mindre attraktivt at eksportere til Europa. Den anden årsag er, at flere af råvareleverandørerne har været ramt af nedlukninger som følge af tekniske problemer. Disse to effekter har tilsammen medført, at råvareudbuddet i Europa er lavt med markante prisstigninger til følge. I Asien er udviklingen mere moderat, primært som følge af koblingen til den stærke US dollar. →

Fibertex Personal Care

På den baggrund forventer Fibertex Personal Care for hele 2015 fortsat at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,7 mia. kr. Årets resultat af primær drift vil i høj grad afhænge af råvareprisudviklingen i den resterende del af året samt af efterspørgslen i Sydøstasien. Med de nuværende udsigter forventes uændret et EBIT i intervallet 160-180 mio. kr., men med en øget sandsynlighed for et resultat i intervallets nedre del. ■

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> | <u>Helår 2014</u> |
|----------------------|--------------------|--------------------|-------------------|
| Omsætning (mio.kr.) | 428 | 426 | 1.787 |
| - heraf fra Danmark | 201 | 203 | 865 |
| - heraf fra Malaysia | 210 | 223 | 922 |
| - heraf fra Tyskland | 17 | 0 | 0 |

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> | <u>Helår 2014</u> |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|
| RESULTATOPGØRELSE | | | |
| Omsætning | 427,9 | 425,8 | 1.787,5 |
| Bruttoresultat | 94,0 | 66,0 | 288,8 |
| EBITDA | 99,2 | 69,9 | 307,6 |
| Af- og nedskrivninger | 35,7 | 31,6 | 136,3 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 63,5 | 38,3 | 171,3 |
| Finansielle poster netto | 1,2 | -4,5 | -2,3 |
| Resultat før skat | 64,7 | 33,8 | 169,0 |
| Skat af periodens resultat | -14,7 | -7,5 | -34,3 |
| Periodens resultat | 50,0 | 26,3 | 134,7 |
| PENGESTRØMME | | | |
| Pengestrøm fra driften | 90,8 | 71,5 | 225,8 |
| Pengestrøm fra investering | -7,6 | -10,4 | -129,5 |
| Pengestrøm fra finansiering | -55,9 | -0,1 | -85,8 |
| BALANCE | | | |
| Immaterielle aktiver * | 66,7 | 24,3 | 75,0 |
| Materielle aktiver | 1.134,3 | 996,0 | 1.099,7 |
| Andre langfristede aktiver | 131,7 | 147,2 | 127,6 |
| Likvide beholdninger | 49,2 | 70,5 | 20,8 |
| Øvrige kortfristede aktiver | 545,1 | 462,1 | 558,7 |
| Aktiver i alt | 1.927,0 | 1.700,1 | 1.881,8 |
| Egenkapital | 752,3 | 592,0 | 730,0 |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 732,7 | 736,3 | 708,8 |
| Øvrige forpligtelser | 442,0 | 371,8 | 443,0 |
| Passiver i alt | 1.927,0 | 1.700,1 | 1.881,8 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 506 | 425 | 447 |
| REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL | | | |
| EBITDA-margin | 23,2% | 16,4% | 17,2% |
| EBIT-margin | 14,8% | 9,0% | 9,6% |
| ROIC ekskl. goodwill | 15,9% | 12,9% | 14,4% |
| Arbejdskapital | 289,3 | 233,9 | 292,7 |
| Netto rentebærende gæld | 683,5 | 661,0 | 688,0 |

* 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 har herudover produktion i USA og Sydafrika.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens købte ved udgangen af oktober 2014 den amerikanske producent Non Woven Solutions, som fra overtagelsestidspunktet indgår i konsolideringen. Fibertex Nonwovens har endvidere med virkning pr. 1. marts 2015 øget ejerandelen i Fibertex South Africa til 74%. Fra denne dato konsolideres Fibertex South Africa derfor ind i resultatet for Fibertex Nonwovens.

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. kvartal 2015 en omsætning på 306 mio. kr. mod 271 mio. kr. i 1. kvartal 2014, svarende til en fremgang på 13%. Omsætningsfremgangen kan primært henføres til effekt af opkøbet af virksomheden i USA i oktober 2014 samt i mindre omfang til konsolidering af omsætningen i Sydafrika fra marts måned 2015, som modvirker en mindre tilbagegang i Danmark og Tjekkiet.

Resultat af primær drift (EBIT) i 1. kvartal 2015 blev på 27 mio. kr. mod 17 mio. kr. i 1. kvartal 2014. Resultatudviklingen var i kvartalet påvirket positivt af høj efterspørgsel, primært fra autoindustrien, og af en tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse samt en væsentlig effekt af opkøbet af virksomheden i USA, som har haft et godt 1. kvartal. Herudover er resultatet positivt påvirket af en engangsregulering på 3 mio. kr. i forbindelse med købet af aktierne i Sydafrika.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet med indregning af USA og Sydafrika øget til 332 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015, mod 294 mio. ved udgangen af 1. kvartal 2014.

Efter en kapitalforhøjelse på 40 mio. kr. i 4. kvartal 2014 samt opkøb i USA og Sydafrika er den netto rentebærende gæld øget fra 438 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 570 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. kvartal 2015 gennemgående haft en positiv udvikling, hvor der er realiseret øget markedsaktivitet specielt inden for autoindustrien. Omsætningsmæssigt ligger niveauet i Europa dog lidt under 2014, hvilket primært skyldes, at en produktionslinje i Tjekkiet har været under ombygning og opgradering, samt at der har været en lavere afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før.

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. Der er gennemført en række strukturelle investeringer, og forretningsplatformen er styrket.

Markedsmæssigt har Fibertex Nonwovens fokuseret på at tilpasse sig konkurrencesituationen og fortsætte udviklingen, hvor markedspositionen på de europæiske markeder er styrket, og hvor væksten uden for Europa er øget, hvilket de seneste opkøb yderligere bidrager til. Samtidig har der

været fokus på en løbende optimering af indtjening på volumenforretningen gennem produktudvikling og operationelle forbedringer, kombineret med øget afsætning af specialiserede højværdiprodukter.

Produktionskapaciteten til fremstilling af videreforædlede produkter er løbende udbygget ved teknologisk opgradering af flere produktionslinjer som et led i strategien om at øge afsætningen af højværdiprodukter og om at optimere kapacitetsudnyttelsen imellem de enkelte fabrikker. Denne indsats fortsættes i 2015 med opgradering af flere produktionslinjer.

På udviklings- og innovationssiden er der opbygget en solid portefølje af nye projekter, herunder produkter til autoindustrien, kompositindustrien, filtrering og akustiske anvendelser samt produkter til salg på nye geografiske markeder, hvor der forventes vækst. For at følge kundernes udvikling og udnytte det fremadrettede vækstpotentiale øges kapaciteten i Tjekkiet med investering i ny produktionslinje, der forventes i drift ved udgangen af 2015.

Fibertex Nonwovens har styrket den geografiske position i Nordamerika gennem opkøb af Non Woven Solutions LLC ved udgangen af oktober 2014. Virksomheden, der efterfølgende har skiftet navn til Fibertex Nonwovens LLC, har i 1. kvartal 2015 bidraget positivt til både omsætning og resultat. ➔

Fibertex Nonwovens

Fibertex Nonwovens har med virkning pr. 1. marts 2015 øget ejerandelen i Fibertex South Africa til 74% i forbindelse med køb af mindretsaktionæren IDC's ejerandel på 48%. Fibertex South Africa har pr. samme dato købt en eksisterende linje til fiberproduktion og investeret i en ny produktionslinje, som forventes i drift ved udgangen af 2015.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer også i de kommende måneder et stabilt aktivitetsniveau, men stigende råvarepriser kan blive en udfordring inden for enkelte segmenter.

2015 er et overgangså, hvor stadig flere produktionslinjer skal opgraderes og derfor udgår af kapaciteten for en periode, ligesom der etableres ny kapacitet, som imidlertid først forventes at være i kommerciel drift fra 2016.

For hele 2015 fastholder Fibertex Nonwovens forventningen til omsætningen på et niveau i størrelsesordenen 1,2 mia. kr., men på baggrund af den gode start på året øges forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 70-80 mio. kr. mod tidligere forventet 65-75 mio. kr. ■

| | 1. kvrt. 2015 | 1. kvrt. 2014 | Helår 2014 |
|-----------------------|---------------|---------------|------------|
| Omsætning (mio. kr.) | 306 | 271 | 1.048 |
| - heraf fra Danmark | 59 | 67 | 245 |
| - heraf fra Tjekkiet | 73 | 81 | 309 |
| - heraf fra Frankrig | 123 | 123 | 469 |
| - heraf fra USA | 40 | 0 | 25 |
| - heraf fra Sydafrika | 11 | 0 | 0 |

| | 1. kvrt. 2015 | 1. kvrt. 2014 | Helår 2014 |
|---|---------------|---------------|-------------|
| RESULTATOPGØRELSE | | | |
| Omsætning | 305,8 | 271,5 | 1.048,0 |
| Bruttoresultat | 70,4 | 56,2 | 222,1 |
| EBITDA | 45,1 | 33,0 | 128,2 |
| Af- og nedskrivninger | 17,8 | 15,7 | 66,0 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 27,3 | 17,3 | 62,2 |
| Resultat efter skat fra ass. virksomheder | -0,6 | -0,1 | -1,7 |
| Finansielle poster netto | -3,7 | -3,2 | -10,2 |
| Resultat før skat | 23,0 | 14,0 | 50,3 |
| Skat af periodens resultat | -6,7 | -3,7 | -14,4 |
| Periodens resultat | 16,3 | 10,3 | 35,9 |

| | | | |
|-----------------------------|-------|------|--------|
| PENGESTRØMME | | | |
| Pengestrøm fra driften | 27,5 | 18,4 | 82,1 |
| Pengestrøm fra investering | -55,4 | -4,4 | -134,0 |
| Pengestrøm fra finansiering | 55,2 | -3,4 | 80,5 |

| | | | |
|-----------------------------|----------------|--------------|----------------|
| BALANCE | | | |
| Immaterielle aktiver * | 156,3 | 66,0 | 141,5 |
| Materielle aktiver | 578,8 | 438,9 | 497,4 |
| Andre langfristede aktiver | 0,1 | 11,8 | 10,6 |
| Likvide beholdninger | 86,0 | 40,7 | 58,7 |
| Øvrige kortfristede aktiver | 531,6 | 431,4 | 470,3 |
| Aktiver i alt | 1.352,8 | 988,8 | 1.178,5 |

| | | | |
|---------------------------------|----------------|--------------|----------------|
| Egenkapital | 429,6 | 323,7 | 385,5 |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 656,5 | 478,9 | 584,3 |
| Øvrige forpligtelser | 266,7 | 186,2 | 208,7 |
| Passiver i alt | 1.352,8 | 988,8 | 1.178,5 |

| | | | |
|-----------------------------------|-----|-----|-----|
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 622 | 517 | 547 |
|-----------------------------------|-----|-----|-----|

| | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|
| REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL | | | |
| EBITDA-margin | 14,7% | 12,2% | 12,2% |
| EBIT-margin | 8,9% | 6,4% | 5,9% |
| ROIC ekskl. goodwill | 9,1% | 6,2% | 8,4% |
| Arbejdskapital | 332,2 | 293,6 | 318,7 |
| Netto rentebærende gæld | 570,5 | 438,2 | 521,7 |

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

Hydra-Grene

Hydra-Grene er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industri, vind og offshore. Hydra-Grene har sine primære aktiviteter i Danmark og det øvrige Europa. Herudover betjener virksomheden udvalgte forretningssegmenter på oversøiske markeder.

Den økonomiske udvikling

Hydra-Grene fik et godt 1. kvartal, hvor virksomheden forøgede omsætningen med 11% fra 133 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 148 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Fremgangen kan især henføres til, at afsætningen til vindmølleindustrien i 1. kvartal 2015 har været højere end i samme kvartal i 2014. Afsætningen til den øvrige industri og det nye forretningssegment, offshore-industrien, har været på niveau med året før.

Resultat af primær drift (EBIT) steg tilsvarende fra 14 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 16 mio. kr. i 1. kvartal 2015 som en konsekvens af den øgede aktivitet.

Den samlede binding i arbejdskapital er reduceret marginalt fra 162 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 161 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015. Den netto rentebærende gæld er derimod reduceret betydeligt fra 131 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 93 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015, selv om der i perioden er udbetalt et koncerninternt udbytte på 40 mio. kr.

Forretningsudvikling

De seneste års udvikling i retning af salg af mere komplekse produkter og systemløsninger til især vindmølleindustrien stiller betydelige krav til organisation og kvalitetsstyring, som Hydra-Grene løbende har tilpasset sig og udnytter til nye forretningsområder. Hydra-Grene investerer også løbende i fremtidssikring af virksomheden ved at styrke den tekniske bemanding til udviklingsarbejde, hvor virksomheden blandt andet engagerer sig i større udviklingsprojekter til vindmølleindustrien og offshore-industrien.

Virksomhedens afsætning i udlandet er primært til kunder inden for vindmølleindustrien og offshore-industrien eller til kunder inden for andre segmenter, hvor virksomheden har særlig ekspertise.

I Kina har aktiviteten i vindmøllesegmentet i 1. kvartal 2015 været på et betydeligt højere niveau end i 1. kvartal 2014, hvor omsætningen var på et relativt lavt niveau, og generelt forventes der en større aktivitet i Kina i 2015. Hydra-Grenes primære kunder i Kina er fortsat de vestlige producenter, der har etableret lokal produktion i landet.

Afsætningen til vindmølleindustrien i Indien udvikler sig ligeledes positivt. Hydra-Grenes salg i Indien er overvejende orienteret mod lokale indiske producenter, og størstedelen af de leverede emner samles og færdigmonteres på Hydra-Grenes virksomhed i Indien.

Salget til vindmølleindustrien i USA har i 1. kvartal 2015 udviklet sig meget positivt i forhold til 1. kvartal sidste år. Hydra-Grene har et salgskontor i

USA til betjening af de amerikanske kunder, men virksomhedens varer og ydelser leveres fra hovedafdelingen i Skjern.

Forventninger til fremtiden

Hydra-Grenes nyeste forretningssegment, offshore-industrien, udvikler sig stadigt. Aktuelt er markedet dog generelt presset af de lave oliepriser, og som følge heraf er der i øjeblikket et begrænset udbud af hydraulikprojekter til nybygninger, men aktiviteten til vedligehold og servicevirksomheder fastholdes. Hydra-Grene ser på lidt længere sigt en god basis for virksomhedens produkter og ydelser inden for dette nye forretningssegment, og derfor investeres der for øjeblikket i en styrkelse af såvel organisation som produktsortiment.

Den samlede afsætning til vindmølleindustrien forventes på trods af den gode start i 2015 for hele året at blive på et lavere niveau end i 2014, og markedet vil være præget af en stadig stigende global konkurrence. Til den øvrige industri forventes der fortsat en stabil afsætning, men den aktuelle krise i landbruget vil dog have en negativ indflydelse på afsætningen til store producentkunder inden for Agro-området.

På den baggrund forventer Hydra-Grene uændret at realisere en omsætning for hele året på godt 500 mio. kr., samtidig med at forventningen til årets resultat af primær drift ligeledes fastholdes på et EBIT i intervallet 45-55 mio. kr. ■

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> | <u>Helår 2014</u> |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|
| RESULTATOPGØRELSE | | | |
| Omsætning | 148,4 | 133,5 | 565,8 |
| Bruttoresultat | 47,5 | 42,8 | 176,9 |
| EBITDA | 19,6 | 18,6 | 78,0 |
| Af- og nedskrivninger | 3,4 | 4,6 | 17,9 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 16,2 | 14,0 | 60,1 |
| Finansielle poster netto | 2,5 | -0,6 | 1,1 |
| Resultat før skat | 18,7 | 13,4 | 61,2 |
| Skat af periodens resultat | -4,4 | -3,3 | -15,2 |
| Periodens resultat | 14,3 | 10,1 | 46,0 |
| PENGESTRØMME | | | |
| Pengestrøm fra driften | 44,4 | 22,0 | 59,5 |
| Pengestrøm fra investering | -1,6 | -1,6 | -3,5 |
| Pengestrøm fra finansiering | -52,5 | -47,2 | -72,3 |
| BALANCE | | | |
| Immaterielle aktiver | 12,8 | 18,8 | 13,3 |
| Materielle aktiver | 96,1 | 103,1 | 97,4 |
| Likvide beholdninger | 12,3 | 11,5 | 22,1 |
| Øvrige kortfristede aktiver | 268,6 | 261,1 | 258,5 |
| Aktiver i alt | 389,8 | 394,5 | 391,3 |
| Egenkapital | 163,4 | 152,0 | 187,7 |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 122,1 | 142,9 | 118,2 |
| Øvrige forpligtelser | 104,3 | 99,6 | 85,4 |
| Passiver i alt | 389,8 | 394,5 | 391,3 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 243 | 216 | 230 |
| REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL | | | |
| EBITDA-margin | 13,2% | 13,9% | 13,8% |
| EBIT-margin | 10,9% | 10,5% | 10,6% |
| ROIC ekskl. goodwill | 23,3% | 21,1% | 22,6% |
| Arbejdskapital | 161,2 | 162,2 | 187,1 |
| Netto rentebærende gæld | 93,4 | 131,3 | 96,1 |

Kramp

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

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

Den økonomiske udvikling

Kramp fik en god start på året med fortsat omsætningsfremgang sammenlignet med 1. kvartal 2014, som ellers også var kendetegnet ved en høj omsætning, blandt andet grundet gunstige vejrforhold.

Kramp øgede således nettoomsætningen med 3% fra 1.216 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 1.254 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Omsætningsfremgangen er bredt funderet på virksomhedens markeder i Europa, hvor også det nære samarbejde, som er opbygget de seneste år med førende landbrugsmaskinproducenter som AGCO og SAME Deutz-Fahr, har bidraget positivt til udviklingen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 24% fra 90 mio. kr. i 1. kvartal 2014 til 112 mio. kr. i 1. kvartal 2015. Ud over en direkte konsekvens af omsætningsfremgangen har blandt andet realiserede synergier på indkøbsområdet efter sammenlægningen af Kramp og Grene påvirket positivt.

Kramp indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed med en resultatandel på 20%, der opgøres efter skat. I 1. kvartal 2015 udgjorde den indregnede resultatandel efter skat et overskud på 18 mio. kr. mod et

underskud på 15 mio. kr. i 1. kvartal 2014, hvor resultatet dog var belastet af reguleringer på 27 mio. kr., væsentligst som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling, der blev udarbejdet i forbindelse med sammenlægningen af Kramp og Grene.

Bindingen i arbejdskapital er steget fra 1.359 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 1.603 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 som følge af lageropbygning og øgede debitortilgodehavender.

Den netto rentebærende gæld er øget fra 1.278 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2014 til 1.485 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2015 efter udbetaling af udbytte på 225 mio. kr. i 4. kvartal 2014, hvoraf Schouw & Co. modtog 45 mio. kr.

Forretningsmæssig udvikling

2015 startede rigtig godt for Kramp, da de vejrmæssige forhold i årets første måneder var ganske gunstige, ligesom tilfældet i øvrigt også var i 1. kvartal 2014. Udviklingen på Agro-området var ellers hen over året i 2014 blevet mere afdæmpet, da en række traktorfabrikanter og andre producenter af landbrugsmaskiner mærkede reduceret efterspørgsel med deraf følgende stigende lagre og nødvendig reduktion af produktionen.

Den generelle afmatning i salget af nye maskiner har naturligt påvirket afsætningen af komponenter til producenterne af landbrugsmaskiner, men har ikke i samme grad vist sig som reduceret efterspørgsel på reservedele og tilbehør, der er den vigtigste del af forretningsgrundlaget i Kramp. Kramp og Grene havde allerede før sammenlægningen en fællesejet virksomhed i Rusland, og

den russiske virksomhed har de senere år været i en god udvikling. Målt i lokal valuta klarer virksomheden sig fortsat godt, men omregningen til euro-relateret valuta er naturligvis påvirket af det drastiske kursfald på RUB. Rent praktisk har Kramp i Rusland tilpasset sig den fluktuerende valutakurs ved at indgå kortsigtede prisaftaler med kunder. Blandt de øvrige europæiske valutaer har specielt den voldsomme kursstigning på CHF haft effekt, så det har været nødvendigt at foretage strukturelle pristilpasninger på det schweiziske marked.

Kramp øger investeringerne i 2015 sammenlignet med 2014, først og fremmest på IT, hvor virksomhedens ledende position på e-handel skal yderligere styrkes, og hvor IT-systemerne i henholdsvis Kramp og Grene skal koordineres. Også de fysiske faciliteter udbygges. Ved udgangen af 2014 afsluttede Kramp udbygningen af faciliteterne omkring hovedkontoret i Varsseveld, som muliggør den fortsatte styrkelse af de centrale funktioner, herunder e-handel, og Kramp fortsætter nu med udbygning af centrallagerfaciliteterne i Konin i Polen og Poitiers i Frankrig.

De forventede synergier fra sammenlægningen af Kramp og Grene realiseres i stadig stigende grad. Organisatorisk og systemmæssigt er der foretaget en række tilpasninger, som skal sikre de enkelte forretningsenheder gode styringsværktøjer, og ledelsesstrukturen er blevet justeret for at sikre fortsat udvikling af den samlede virksomhed. I den forbindelse er Carsten Thygesen, som →

Kramp

tidligere var adm. direktør i Grene, blevet optaget i koncernledelsen i Kramp med ansvar for Supplier & Category Management, efter at han i den seneste periode har ledet det team, som har været ansvarligt for udnyttelsen af synergierne efter sammenlægningen.

Forventninger til fremtiden

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

Kramp er imidlertid godt positioneret med en stærk konkurrenceevne, så virksomheden fastholder forventningen om fortsat fremgang i 2015. Kramp forventer således uændret at realisere en nettoomsætning i 2015 i størrelsesordenen 5,25 mia. kr. Resultat af primær drift forventes ligeledes uændret at blive et EBIT i intervallet 425-450 mio. kr. Efter anslåede finansielle poster og skat forventer Schouw & Co. i 2015 at indregne en resultatandel på 55-65 mio. kr. under resultat efter skat fra associerede virksomheder. ■

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> | <u>Helår 2014</u> |
|--|--------------------|--------------------|-------------------|
| RESULTATOPGØRELSE | | | |
| Nettoomsætning | 1.253,9 | 1.216,2 | 4.905,5 |
| Bruttoresultat | 465,4 | 448,3 | 1.782,6 |
| EBITDA | 143,3 | 118,7 | 528,8 |
| Af- og nedskrivninger | 31,3 | 28,2 | 123,6 |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 112,0 | 90,5 | 405,2 |
| Finansielle poster netto | -8,7 | -17,0 | -59,6 |
| Resultat før skat | 103,3 | 73,5 | 345,6 |
| Skat af periodens resultat | -15,6 | -14,1 | -55,3 |
| Periodens resultat | 87,7 | 59,4 | 290,3 |
| Resultat indregnet i Schouw & Co. | 17,5 | -15,3 | 22,4 |
| BALANCE | | | |
| Langfristede aktiver | 1.004,9 | 1.007,2 | 1.000,5 |
| Kortfristede aktiver | 2.131,3 | 1.899,8 | 1.786,5 |
| Aktiver i alt | 3.136,2 | 2.907,0 | 2.787,0 |
| Egenkapital | 1.122,9 | 1.087,6 | 1.063,1 |
| Rentebærende gældsforpligtelser | 1.484,7 | 1.278,4 | 1.371,0 |
| Øvrige forpligtelser | 528,6 | 541,0 | 352,9 |
| Passiver i alt | 3.136,2 | 2.907,0 | 2.787,0 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 2.541 | 2.544 | 2.604 |
| REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL | | | |
| EBITDA-margin | 11,4% | 9,8% | 10,8% |
| EBIT-margin | 8,9% | 7,4% | 8,3% |
| Arbejdskapital | 1.602,7 | 1.358,8 | 1.433,5 |
| Netto rentebærende gæld | 1.484,7 | 1.278,4 | 1.371,0 |



Koncernregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse

| Note | Resultatopgørelse | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|------|---|--------------|--------------|----------------|
| 1 | Omsætning | 2.783,8 | 2.404,7 | 11.784,1 |
| | Produktionsomkostninger | -2.371,3 | -2.063,3 | -10.073,1 |
| | Bruttoresultat | 412,5 | 341,4 | 1.711,0 |
| | Andre driftsindtægter | 5,3 | 2,1 | 13,3 |
| | Distributionsomkostninger | -164,4 | -156,7 | -656,6 |
| 2 | Administrationsomkostninger | -101,6 | -88,2 | -359,1 |
| | Andre driftsomkostninger | 0,0 | 0,0 | -1,0 |
| | Resultat af primær drift (EBIT) | 151,8 | 98,6 | 707,6 |
| | Resultat efter skat fra ass. virksomheder | 17,0 | -15,2 | 23,2 |
| | Resultat efter skat fra joint ventures | 2,1 | -1,9 | 5,3 |
| | Finansielle indtægter | 32,5 | 8,9 | 51,9 |
| | Finansielle omkostninger | -14,3 | -16,7 | -86,7 |
| | Resultat før skat | 189,1 | 73,7 | 701,3 |
| | Skat af periodens resultat | -64,7 | -20,0 | -273,6 |
| | Periodens resultat | 124,4 | 53,7 | 427,7 |
| | Fordeles således: | | | |
| | Aktionærer i Schouw & Co. | 124,5 | 53,7 | 427,8 |
| | Minoritetsinteresser | -0,1 | 0,0 | -0,1 |
| | Periodens resultat | 124,4 | 53,7 | 427,7 |
| 8 | Resultat i kr. pr. aktie | 5,29 | 2,25 | 18,08 |
| 8 | Udvandet resultat i kr. pr. aktie | 5,28 | 2,24 | 18,02 |

| Totalindkomstopgørelse | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|---|--------------|-------------|--------------|
| Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen: | | | |
| Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v. | 294,1 | 17,6 | 190,6 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året | 3,1 | -10,9 | -18,7 |
| Sikringsinstrumenter overført til prod. omkostninger | 0,3 | 1,1 | 1,1 |
| Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster | 0,6 | 1,4 | 8,0 |
| Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures | -5,5 | -0,3 | -6,7 |
| Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen | 0,1 | 0,0 | -1,8 |
| Skat af anden totalindkomst | -1,0 | 2,1 | 2,9 |
| Anden totalindkomst efter skat | 291,7 | 11,0 | 175,4 |
| Periodens resultat | 124,4 | 53,7 | 427,7 |
| Samlet indregnet totalindkomst | 416,1 | 64,7 | 603,1 |
| Fordeles således: | | | |
| Aktionærer i Schouw & Co. | 416,2 | 64,7 | 603,2 |
| Minoritetsinteresser | -0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Samlet indregnet totalindkomst | 416,1 | 64,7 | 603,1 |

Balance · aktiver og passiver

| Note | Aktiver | 31/3 2015 | 31/12 2014 | 31/3 2014 | 31/12 2013 |
|------|--|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Goodwill | 1.011,6 | 970,5 | 876,1 | 876,0 |
| | Færdiggjorte udviklingsprojekter | 11,9 | 12,1 | 17,4 | 18,1 |
| | Udviklingsprojekter under udførelse | 13,2 | 18,4 | 0,2 | 0,1 |
| | Andre immaterielle aktiver | 98,1 | 93,9 | 43,6 | 45,5 |
| | Immaterielle aktiver | 1.134,8 | 1.094,9 | 937,3 | 939,7 |
| | Grunde og bygninger | 1.291,5 | 1.262,5 | 1.162,6 | 1.168,6 |
| | Produktionsanlæg og maskiner | 1.315,5 | 1.251,9 | 1.265,9 | 1.303,2 |
| | Andre anlæg, driftsmateriel og inventar | 69,9 | 69,6 | 76,5 | 79,9 |
| | Aktiver under opførelse m.v. | 184,1 | 131,0 | 103,4 | 77,0 |
| | Materielle aktiver | 2.861,0 | 2.715,0 | 2.608,4 | 2.628,7 |
| | Kapitalandele i associerede virksomheder | 564,4 | 561,7 | 572,4 | 619,2 |
| | Kapitalandele i joint ventures | 66,8 | 64,3 | 18,5 | 20,4 |
| | Værdipapirer | 130,3 | 115,0 | 99,6 | 99,5 |
| | Udskudt skat | 48,7 | 51,9 | 76,1 | 75,2 |
| | Tilgodehavender | 148,8 | 144,1 | 149,0 | 154,1 |
| | Andre langfristede aktiver | 959,0 | 937,0 | 915,6 | 968,4 |
| | Langfristede aktiver i alt | 4.954,8 | 4.746,9 | 4.461,3 | 4.536,8 |
| 3 | Varebeholdninger | 1.510,6 | 1.447,5 | 1.152,5 | 1.151,5 |
| | Tilgodehavender | 2.566,7 | 2.592,1 | 2.232,6 | 2.675,2 |
| | Tilgodehavende selskabsskat | 2,9 | 8,4 | 11,0 | 8,8 |
| | Værdipapirer | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| | Likvide beholdninger | 1.336,9 | 1.087,1 | 1.513,9 | 1.324,0 |
| | Kortfristede aktiver i alt | 5.417,2 | 5.135,2 | 4.910,1 | 5.159,6 |
| | Aktiver i alt | 10.372,0 | 9.882,1 | 9.371,4 | 9.696,4 |

| Note | Passiver | 31/3 2015 | 31/12 2014 | 31/3 2014 | 31/12 2013 |
|------|--|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| 6 | Aktiekapital | 255,0 | 255,0 | 255,0 | 255,0 |
| | Reserve for sikringstransaktioner | -17,0 | -20,0 | -20,7 | -14,5 |
| | Reserve for valutakursregulering | 447,8 | 153,7 | -19,1 | -36,7 |
| | Overført resultat | 5.608,1 | 5.478,2 | 5.385,1 | 5.385,8 |
| | Foreslået udbytte | 204,0 | 204,0 | 153,0 | 153,0 |
| | Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer | 6.497,9 | 6.070,9 | 5.753,3 | 5.742,6 |
| | Minoritetsinteresser | 15,0 | 2,9 | 3,4 | 3,4 |
| | Egenkapital i alt | 6.512,9 | 6.073,8 | 5.756,7 | 5.746,0 |
| | Udskudt skat | 158,5 | 151,3 | 121,9 | 127,9 |
| | Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter | 117,4 | 113,1 | 96,8 | 98,2 |
| 5 | Kreditinstitutter | 808,6 | 858,4 | 967,6 | 1.035,1 |
| | Langfristede forpligtelser | 1.084,5 | 1.122,8 | 1.186,3 | 1.261,2 |
| 5 | Kortfristet andel af langfristede forpligtelser | 229,6 | 238,1 | 212,5 | 200,2 |
| 5 | Kreditinstitutter | 201,7 | 77,6 | 366,0 | 238,3 |
| | Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser | 2.193,8 | 2.238,6 | 1.835,6 | 2.237,2 |
| | Selskabsskat | 149,5 | 131,2 | 14,3 | 13,5 |
| | Kortfristede forpligtelser | 2.774,6 | 2.685,5 | 2.428,4 | 2.689,2 |
| | Forpligtelser i alt | 3.859,1 | 3.808,3 | 3.614,7 | 3.950,4 |
| | Passiver i alt | 10.372,0 | 9.882,1 | 9.371,4 | 9.696,4 |

Noter uden henvisning 7 og 9.

Pengestrømsopgørelse

| Note | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Resultat før skat | 189,1 | 73,7 | 701,3 |
| Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.: | | | |
| Af- og nedskrivninger | 94,6 | 87,7 | 362,7 |
| Andre driftsposter, netto | 42,6 | -5,4 | 33,9 |
| Hensatte forpligtelser | -0,2 | -0,2 | 0,5 |
| Resultat efter skat fra ass. virks. og joint ventures | -19,1 | 17,1 | -28,5 |
| Finansielle indtægter | -32,5 | -8,9 | -51,9 |
| Finansielle omkostninger | 14,3 | 16,7 | 86,7 |
| Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital | 288,8 | 180,7 | 1.104,7 |
| Ændringer i driftskapital | -76,3 | -93,3 | -296,6 |
| Pengestrøm fra primær drift | 212,5 | 87,4 | 808,1 |
| Renteindtægter, modtaget | 14,3 | 6,8 | 31,2 |
| Renteomkostninger, betalt | -14,4 | -16,7 | -83,8 |
| Pengestrøm fra ordinær drift | 212,4 | 77,5 | 755,5 |
| Betalt selskabsskat | -40,7 | -26,6 | -127,8 |
| Pengestrøm fra driftsaktivitet | 171,7 | 50,9 | 627,7 |
| Køb af immaterielle aktiver | -0,4 | -1,4 | -12,9 |
| Køb af materielle aktiver | -58,2 | -45,6 | -232,5 |
| Salg af materielle aktiver | 0,3 | 0,0 | 8,5 |
| 4 Køb af virksomheder | -19,5 | 0,0 | -129,2 |
| Køb af associerede virksomheder og joint ventures | 0,0 | 0,0 | -38,6 |
| Ændring af udlån til associerede virksomheder mv. | -0,5 | -0,4 | -19,5 |
| Modtaget udbytte fra associerede virksomheder | 0,0 | 31,3 | 76,0 |
| Køb af værdipapirer | 0,0 | 0,0 | -10,0 |
| Salg af værdipapirer | 0,0 | 0,0 | 3,7 |
| Pengestrøm fra investeringsaktivitet | -78,3 | -16,1 | -354,5 |

| Note | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 | Helår 2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Fremmedfinansiering: | | | |
| Afdrag på langfristede forpligtelser | -87,7 | -58,7 | -330,9 |
| Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser | 13,1 | 0,0 | 63,8 |
| Førøgelse (nødbringelse) af gæld på kassekreditter | 128,9 | 268,7 | -156,3 |
| Associerede virksomheders tilbagebetaling af lån | 0,0 | 0,0 | 141,0 |
| Aktionærer: | | | |
| Udbetalt udbytte | 0,0 | 0,0 | -142,9 |
| Køb/salg af egne aktier, netto | 9,4 | -55,1 | -137,7 |
| Pengestrøm fra finansieringsaktivitet | 63,7 | 154,9 | -563,0 |
| Årets pengestrøm | 157,1 | 189,7 | -289,8 |
| Likvider, primo | 1.087,1 | 1.324,0 | 1.324,0 |
| Kursregulering af likvider | 92,7 | 0,2 | 52,9 |
| Likvider, ultimo | 1.336,9 | 1.513,9 | 1.087,1 |

Egenkapitalopgørelse

| | Aktiekapital | Reserve for sikrings-transaktioner | Reserve for valutakurs-reguleringer | Overført resultat | Foreslået udbytte | I alt | Minoritets-interesser | Egenkapital |
|---|--------------|------------------------------------|-------------------------------------|-------------------|-------------------|----------------|-----------------------|----------------|
| Egenkapital 1. januar 2014 | 255,0 | -14,5 | -36,7 | 5.385,8 | 153,0 | 5.742,6 | 3,4 | 5.746,0 |
| Anden totalindkomst i 1. kv. 2014 | | | | | | | | |
| Valutakursreguleringer af udenlandske enheder | 0,0 | 0,0 | 17,6 | 0,0 | 0,0 | 17,6 | 0,0 | 17,6 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året | 0,0 | -10,9 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -10,9 | 0,0 | -10,9 |
| Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 1,1 |
| Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 1,4 |
| Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures | 0,0 | 0,1 | 0,0 | -0,4 | 0,0 | -0,3 | 0,0 | -0,3 |
| Skat af anden totalindkomst | 0,0 | 2,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2,1 | 0,0 | 2,1 |
| Periodens resultat | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 53,7 | 0,0 | 53,7 | 0,0 | 53,7 |
| Samlet indregnet totalindkomst | 0,0 | -6,2 | 17,6 | 53,3 | 0,0 | 64,7 | 0,0 | 64,7 |
| Transaktioner med ejerne | | | | | | | | |
| Aktiebaseret vederlæggelse netto | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 1,1 | 0,0 | 1,1 |
| Køb/salg af egne aktier | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -55,1 | 0,0 | -55,1 | 0,0 | -55,1 |
| Transaktioner med ejerne i året | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -54,0 | 0,0 | -54,0 | 0,0 | -54,0 |
| Egenkapital 31. marts 2014 | 255,0 | -20,7 | -19,1 | 5.385,1 | 153,0 | 5.753,3 | 3,4 | 5.756,7 |
| Egenkapital 1. januar 2015 | 255,0 | -20,0 | 153,7 | 5.478,2 | 204,0 | 6.070,9 | 2,9 | 6.073,8 |
| Anden totalindkomst i 1. kv. 2015 | | | | | | | | |
| Valutakursreguleringer af udenlandske enheder | 0,0 | 0,0 | 294,1 | 0,0 | 0,0 | 294,1 | 0,0 | 294,1 |
| Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året | 0,0 | 3,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3,1 | 0,0 | 3,1 |
| Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,3 |
| Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster | 0,0 | 0,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,6 | 0,0 | 0,6 |
| Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -5,5 | 0,0 | -5,5 | 0,0 | -5,5 |
| Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Skat af anden totalindkomst | 0,0 | -1,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | -1,0 | 0,0 | -1,0 |
| Periodens resultat | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 124,5 | 0,0 | 124,5 | -0,1 | 124,4 |
| Samlet indregnet totalindkomst | 0,0 | 3,0 | 294,1 | 119,1 | 0,0 | 416,2 | -0,1 | 416,1 |
| Transaktioner med ejerne | | | | | | | | |
| Aktiebaseret vederlæggelse netto | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 1,4 | 0,0 | 1,4 |
| Til- / afgang af minoritetsinteresser | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 12,2 | 12,2 |
| Køb/salg af egne aktier | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 9,4 | 0,0 | 9,4 | 0,0 | 9,4 |
| Transaktioner med ejerne i året | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 10,8 | 0,0 | 10,8 | 12,2 | 23,0 |
| Egenkapital 31. marts 2015 | 255,0 | -17,0 | 447,8 | 5.608,1 | 204,0 | 6.497,9 | 15,0 | 6.512,9 |

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT

| Rapporteringspligtige segmenter 1. kv. 2015 | BioMar | Fibertex Personal Care | Fibertex Nonwovens | Hydra-Grene | I alt |
|---|---------|---------------------------|-----------------------|-------------|---------|
| Ekstern omsætning | 1.909,0 | 420,6 | 303,8 | 148,4 | 2.781,8 |
| Intern omsætning | 0,0 | 7,3 | 2,0 | 0,0 | 9,3 |
| Segmentomsætning | 1.909,0 | 427,9 | 305,8 | 148,4 | 2.791,1 |
| Af- og nedskrivninger | 37,0 | 35,7 | 17,8 | 3,4 | 93,9 |
| EBIT | 49,3 | 63,5 | 27,3 | 16,2 | 156,3 |
| Segmentaktiver | 5.477,9 | 1.975,1 | 1.384,8 | 389,8 | 9.227,6 |
| Heraf goodwill | 789,4 | 99,1 | 123,2 | 0,0 | 1.011,7 |
| Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures | 44,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 44,7 |
| Segmentforpligtelser | 3.097,7 | 1.174,7 | 923,2 | 226,4 | 5.422,0 |
| Arbejdskapital | 1.089,6 | 289,3 | 332,2 | 161,2 | 1.872,3 |
| Netto rentebærende gæld | 531,1 | 683,5 | 570,5 | 93,4 | 1.878,5 |
| Pengestrøm fra drift | -5,6 | 90,8 | 27,5 | 44,4 | 157,1 |
| Pengestrøm fra investering | -13,2 | -7,6 | -55,4 | -1,6 | -77,8 |
| Pengestrøm fra finansiering | 59,4 | -55,9 | 55,2 | -52,5 | 6,2 |
| Anlægsinvesteringer | 13,2 | 8,0 | 35,9 | 1,6 | 58,7 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 912 | 506 | 622 | 243 | 2.283 |
| Rapporteringspligtige segmenter 1. kv. 2014 | BioMar | Fibertex Personal Care | Fibertex Nonwovens | Hydra-Grene | I alt |
| Ekstern omsætning | 1.592,8 | 407,3 | 269,3 | 133,5 | 2.402,9 |
| Intern omsætning | 0,0 | 18,5 | 2,2 | 0,0 | 20,7 |
| Segmentomsætning | 1.592,8 | 425,8 | 271,5 | 133,5 | 2.423,6 |
| Af- og nedskrivninger | 35,1 | 31,6 | 15,7 | 4,6 | 87,0 |
| EBIT | 33,8 | 38,3 | 17,3 | 14,0 | 103,4 |
| Segmentaktiver | 4.536,4 | 1.748,2 | 1.020,8 | 394,5 | 7.699,9 |
| Heraf goodwill | 726,1 | 72,4 | 77,6 | 0,0 | 876,1 |
| Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures | 0,0 | 0,0 | 11,7 | 0,0 | 11,7 |
| Segmentforpligtelser | 2.510,7 | 1.108,1 | 665,1 | 242,5 | 4.526,4 |
| Arbejdskapital | 843,7 | 233,9 | 293,6 | 162,2 | 1.533,4 |
| Netto rentebærende gæld | 644,1 | 661,0 | 438,2 | 131,3 | 1.874,6 |
| Pengestrøm fra drift | -63,4 | 71,5 | 18,4 | 22,0 | 48,5 |
| Pengestrøm fra investering | -30,5 | -10,4 | -4,4 | -1,6 | -46,9 |
| Pengestrøm fra finansiering | 2,3 | -0,1 | -3,4 | -47,2 | -48,4 |
| Anlægsinvesteringer | 30,5 | 10,4 | 4,4 | 1,6 | 46,9 |
| Gennemsnitligt antal medarbejdere | 894 | 425 | 517 | 216 | 2.052 |

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT (FORTSAT)

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernenheder. Koncernledelsen overvåger løbende den økonomiske udvikling i alle væsentlige underkoncerner. På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret fire rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens og Hydra-Grene.

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.

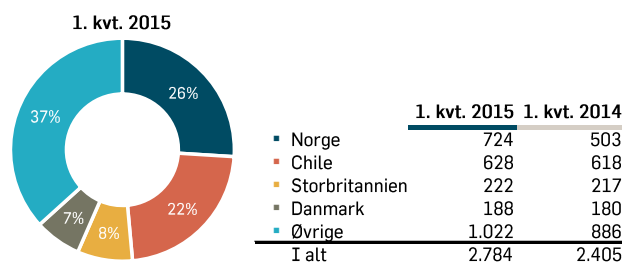
Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

| 1. kv. 2015 | Koncern- omsætning | EBIT | Aktiver | Forpligtelser |
|--------------------------------------|-----------------------|--------------|-----------------|----------------|
| Rapporteringspligtige segmenter | 2.791,1 | 156,3 | 9.227,6 | 5.422,0 |
| Ikke rapporteringspligtige segmenter | 1,9 | 1,0 | 200,7 | 44,6 |
| Moderselskabet | 1,4 | -5,5 | 5.102,4 | 160,3 |
| Koncerneliminering, m.v. | -10,6 | 0,0 | -4.158,7 | -1.767,8 |
| Total | 2.783,8 | 151,8 | 10.372,0 | 3.859,1 |

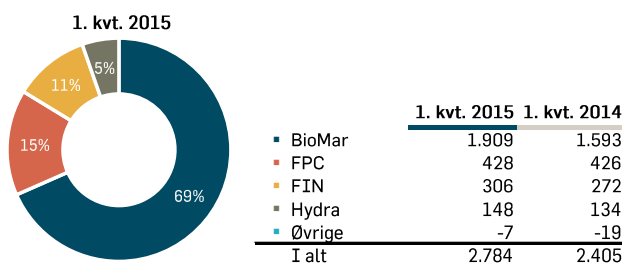
| 1. kv. 2014 | Koncern- omsætning | EBIT | Aktiver | Forpligtelser |
|--------------------------------------|-----------------------|-------------|----------------|----------------|
| Rapporteringspligtige segmenter | 2.423,6 | 103,4 | 7.699,9 | 4.526,4 |
| Ikke rapporteringspligtige segmenter | 1,9 | 0,9 | 213,7 | 58,7 |
| Moderselskabet | 1,1 | -5,7 | 4.897,9 | 127,1 |
| Koncerneliminering, m.v. | -21,9 | 0,0 | -3.440,1 | -1.097,5 |
| Total | 2.404,7 | 98,6 | 9.371,4 | 3.614,7 |

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 incentiveprogram 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 beregnet rente (4% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

| Udestående optioner | Direktionen | Øvrige | I alt |
|--|----------------|----------------|----------------|
| Tildeling i 2012 | 40.000 | 40.000 | 80.000 |
| Tildeling i 2013 | 55.000 | 156.000 | 211.000 |
| Tildeling i 2014 | 55.000 | 160.000 | 215.000 |
| Udestående optioner i alt pr. 31. december 2014 | 150.000 | 356.000 | 506.000 |
| Tildeling i 2015 | 55.000 | 172.000 | 227.000 |
| Udnyttet (fra 2012 tildelingen) | 0 | -40.000 | -40.000 |
| Udnyttet (fra 2013 tildelingen) | -15.000 | -112.000 | -127.000 |
| Udnyttet (fra 2014 tildelingen) | 0 | -10.000 | -10.000 |
| Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2015 | 190.000 | 366.000 | 556.000 |

| Der er i 2015 udnyttet følgende optioner | Udnyttet fra tildelingen i 2014 | Udnyttet fra tildelingen i 2013 | Udnyttet fra tildelingen i 2012 |
|--|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| Udnyttet i stk. | 10.000 | 127.000 | 40.000 |
| Gns. udnyttelseskurs i kr. | 265,26 | 194,55 | 146,62 |
| Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet | 325,50 | 326,80 | 328,50 |
| Koncernens kontante provenu i mio. kr. | 2,7 | 24,7 | 5,8 |

Den forventede volatilitet er beregnet som en 12 måneders historisk volatilitet baseret på gennemsnitskurser. Såfremt optionsmodtagerne ikke har udnyttet optionerne ved udløbet af den anførte periode, bortfalder optionerne uden kompensation til optionsmodtagerne. Udnyttelse af optionerne er betinget af et bestående ansættelsesforhold i ovennævnte retserhvervelsesperioder. Fratræder optionsmodtageren før retserhvervelsestidspunktet, kan der i visse situationer være ret til førtidsindfrielse i en 4 ugers periode efter førstkommande regnskabsmeddelelse fra Schouw & Co. Ved førtidsindfrielse reduceres antallet af optioner forholdsmæssigt.

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

| Forudsætninger for dagsværdi: | Tildelingen i 2015 | Tildelingen i 2014 | Tildelingen i 2013 | Tildelingen i 2012 |
|-------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Forventet volatilitet | 27,62% | 26,12% | 25,36% | 34,48% |
| Forventet løbetid | 48 mdr. | 48 mdr. | 48 mdr. | 48 mdr. |
| Forventet udbytte pr. aktie | 6 kr. | 5 kr. | 4 kr. | 3 kr. |
| Risikofri rente | 0,00% | 0,65% | 0,62% | 1,04% |

| Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne: | Tildelingen i 2015 | Tildelingen i 2014 | Tildelingen i 2013 | Tildelingen i 2012 |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Udnyttelseskurs i kr. * | 324,40 | 297,50 | 211,63 | 155,83 |
| Dagsværdi i kr. pr. option ** | 40,99 | 30,87 | 20,19 | 24,24 |
| Dagsværdi i alt i mio. kr. ** | 9,3 | 6,9 | 4,4 | 5,8 |
| Kan udnyttes fra | Marts 2017 | Marts 2016 | Marts 2015 | Marts 2014 |
| Kan udnyttes til | Marts 2019 | Marts 2018 | Marts 2017 | Marts 2016 |

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

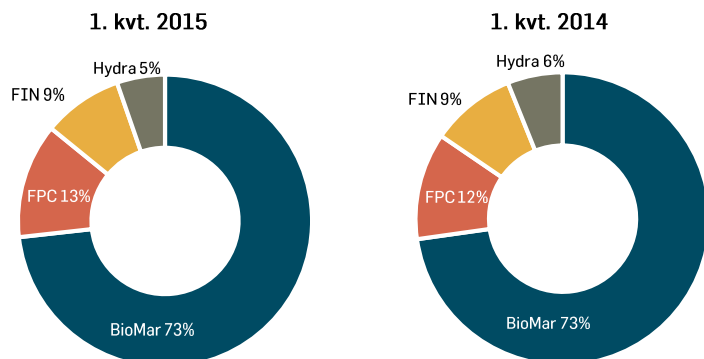
**) På tildelingstidspunktet

Noter

3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> |
|--|--------------------|--------------------|
| Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser | 2.398,6 | 2.147,1 |
| Andre kortfristede tilgodehavender | 161,0 | 82,0 |
| Periodeafgrænsningsposter | 7,1 | 3,5 |
| Tilgodehavender - kortfristede i alt | 2.566,7 | 2.232,6 |

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg | | |
| Nedskrivninger primo | -181,9 | -202,8 |
| Valutakursregulering | -3,4 | -0,4 |
| Afgang, tilbageførte nedskrivninger | 0,1 | 0,1 |
| Periodens nedskrivninger | -6,9 | -6,0 |
| Afgang, realiserede tab | 0,6 | 0,7 |
| Nedskrivninger ultimo | -191,5 | -208,4 |

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

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

| 1. kv. 2014 | Ikke forfalden | Forfaldsdage | | | I alt |
|---|----------------|--------------|-------------|-------------|----------------|
| | | 1-30 | 31-90 | >91 | |
| Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede | 1.797,0 | 111,9 | 57,1 | 36,1 | 2.002,1 |
| Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede | 34,6 | 31,0 | 44,5 | 243,3 | 353,4 |
| Tilgodehavender i alt | 1.831,6 | 142,9 | 101,6 | 279,4 | 2.355,5 |
| Nedskrivning på tilgodehavender | -2,0 | -4,2 | -17,6 | -184,6 | -208,4 |
| Tilgodehavender netto | 1.829,6 | 138,7 | 84,0 | 94,8 | 2.147,1 |

| | | | | | |
|---|------|------|-------|-------|-------|
| Andel af tilgodehavender som forventes betalt | | | | | 91,2% |
| Nedskrivningsprocent | 0,1% | 2,9% | 17,3% | 66,1% | 8,8% |

Samlet er 13,4% (2014: 15,0%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er konstant fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt.

Noter

4 KØB AF VIRKSOMHEDER

| | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 |
|--------------------------------------|-------------|-------------|
| Immaterielle aktiver | 4,7 | 0,0 |
| Materielle aktiver | 52,9 | 0,0 |
| Varebeholdninger | 21,4 | 0,0 |
| Tilgodehavender | 18,0 | 0,0 |
| Likvide beholdninger | 0,5 | 0,0 |
| Kreditinstitutter | -16,2 | 0,0 |
| Leverandørgæld | -17,1 | 0,0 |
| Anden gæld | -17,2 | 0,0 |
| Overtagne nettoaktiver | 47,0 | 0,0 |
| Heraf minoritetsandel | -12,2 | 0,0 |
| Dagsværdi af oprindelig ejerandel | -12,1 | 0,0 |
| Badwill | -2,7 | 0,0 |
| Anskaffelsessum | 20,0 | 0,0 |
| Heraf likvid beholdning | -0,5 | 0,0 |
| Kontant anskaffelsessum i alt | 19,5 | 0,0 |

Koncernen har i 2015 overtaget kontrollen med Fibertex South Africa, der i en årrække har været ejet 26,0%, men pr. 1. marts 2015 har Fibertex Nonwovens overtaget yderligere 48,2% af aktierne for en kontant anskaffelsessum på 19,5 mio. kr. IFU (Investeringsfonden For Udviklingslande) ejer fortsat de resterende 25,8% af aktiekapitalen i selskabet.

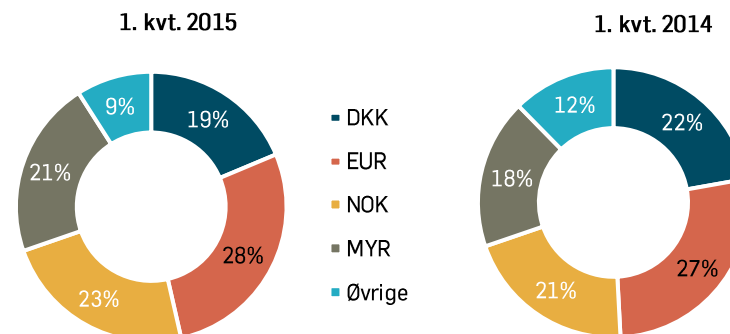
Transaktionen vil skabe en vigtig platform for Fibertex Nonwovens fortsatte udvikling i Afrika og sker samtidig med en beslutning om at øge produktionskapaciteten i selskabet med en yderligere nåle-filtlinje. Den tidligere aktionær sælger samtidig en fiberlinje samt grunde og bygninger, hvorfra selskabet driver sin virksomhed, til Fibertex South Africa.

I forbindelse med købet er der opgjort en badwill, som er indregnet i periodens resultat under andre driftsindtægter.

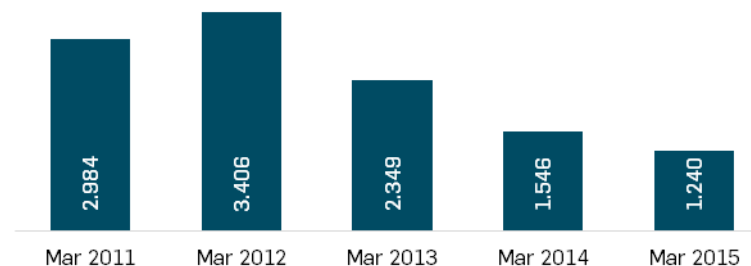
Periodens omsætning og resultat for 1. kvartal 2015, opgjort pro-forma, som om Fibertex South Africa blev overtaget 1. januar 2015, ville have været hhv. 11 mio. kr. større (omsætning) og 1,3 mio. kr. mindre (periodens resultat).

5 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 31. marts 2015 er 3,6% (31. marts 2014: 3,6%).

Noter

6 AKTIEKAPITAL

| Egne aktier | Antal stk. | Kostpris i mio. kr. | Andel af aktiekapitalen |
|--------------------------------|------------|---------------------|-------------------------|
| Beholdning primo 2014 | 1.621.113 | 206,0 | 6,36% |
| Bevægelser i 1. kvartal 2014 | | | |
| Afgang til optionsprogram | -213.000 | -25,9 | -0,84% |
| Tilgang | 333.687 | 84,7 | 1,31% |
| Beholdning pr. 31. marts 2014 | 1.741.800 | 264,8 | 6,83% |
| Bevægelser i 2-4. kvartal 2014 | | | |
| Afgang til optionsprogram | -88.667 | -10,6 | -0,34% |
| Tilgang | 356.800 | 95,5 | 1,39% |
| Beholdning ultimo 2014 | 2.009.933 | 349,7 | 7,88% |
| Bevægelser i 1. kvartal 2015 | | | |
| Afgang til optionsprogram | -177.000 | -21,6 | -0,69% |
| Tilgang | 73.197 | 23,8 | 0,29% |
| Beholdning pr. 31. marts 2015 | 1.906.130 | 351,9 | 7,48% |

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 2017.

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

Der er i 2015 anvendt 177.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 57,9 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2015 en markedsværdi på 634,7 mio. kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

| | 1. kv. 2015 | 1. kv. 2014 |
|--|-------------|-------------|
| Finansielle aktiver | | |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2 | 11,7 | 1,0 |
| Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3 | 130,4 | 99,7 |
| Finansielle forpligtelser | | |
| Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2 | 33,9 | 32,4 |

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst – niveau 3 var primo året på 115,1 mio. kr. Periodens forskydning skyldes udelukkende valutakursreguleringer på 15,3 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. 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.

Noter

8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat | 124,5 | 53,7 |
| Gennemsnitligt antal aktier | 25.500.000 | 25.500.000 |
| Gennemsnitligt antal egne aktier | -1.981.748 | -1.654.945 |
| Gennemsnitligt antal aktier i omløb | 23.518.252 | 23.845.055 |
| Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt * | 54.449 | 91.892 |
| Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb | 23.572.701 | 23.936.947 |
| Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. | 5,29 | 2,25 |
| Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. | 5,28 | 2,24 |

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

9 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

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

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

| | <u>1. kv. 2015</u> | <u>1. kv. 2014</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| <i>Joint Ventures:</i> | | |
| Koncernen har i perioden modtaget konsulenthonorar fra Xergi på | 0,1 | 0,0 |
| <i>Associerede virksomheder:</i> | | |
| Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter fra Incuba Invest på | 0,2 | 0,2 |
| Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende hos Incuba Invest på | 10,4 | 9,8 |
| Koncernen har i perioden modtaget udbytte fra Kramp på | 0,0 | 31,3 |

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar-31. marts 2015.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar-31. marts 2015.

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 7. maj 2015

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

Erling Eskildsen
næstformand

Niels Kristian Agner

Erling Lindahl

Kjeld Johannesen

Jørgen Wisborg

Agnete Raaschou-Nielsen