



2016

Delårsrapport for 1. halvår

Selskabsmeddelelse nr. 11/2016
11. august 2016 · 33 sider

Indhold

Hoved- og nøgletal.....	2
Delårsberetning.....	3
Virksomhederne	7
Resultatopgørelse	21
Balance.....	22
Pengestrømsopgørelse	23
Egenkapitalopgørelse	24
Noter.....	25
Ledelsespåtegning	33

schouw+co

Hovedpunkter

- Virksomhederne i Schouw & Co. fik samlet set et rigtig godt 1. halvår 2016.
- Den konsoliderede omsætning steg med 4% til 6.148 mio. kr.
- Resultat af primært drift (EBIT) steg med 23% til 372 mio. kr.
- Stærkt cash flow fra drift på 482 mio. kr. og investeringer på 888 mio. kr. anvendt på tilkøb og kapacitetsudvidelser.
- BioMar, Fibertex Personal Care og Hydra/Specma øger forventningen til årets EBIT. Øvrige virksomheder fastholder forventningerne til årets omsætning og EBIT.
- Den associerede virksomhed Incuba Invest har efter periodens afslutning indgået aftale om at afhænde ejerandelen i Scandinavian Micro Biodevices. Aftalen forventes at øge resultat efter skat i Schouw & Co. med ca. 65 mio. kr.
- Schouw & Co. forventer uændret at realisere en omsætning for hele 2016 på ca. 14,1 mia. kr. Resultatforventningen øges med 35 mio. kr. til et EBIT i intervallet 845-935 mio. kr.

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

”Schouw & Co. har fortsat den solide udvikling, vi har haft igennem de seneste mange kvartaler. Driftsresultatet i 2. kvartal på 215 mio. kr. og 372 mio. kr. i 1. halvår er det bedste koncernen nogensinde har leveret. Fremtiden tegner fornuftig, og jeg er meget tilfreds med, at vi kan øge forventningerne til helåret.

De gode resultater skyldes blandt andet effekten af de seneste opkøb af hydraulik-virksomheden Specma og EMS-virksomheden GPV, som nu begge indgår fuldt ud i koncernen. Men det har også haft stor betydning, at vi har haft en meget effektiv drift i vores virksomheder, hvor der som altid er fokus på, at hver en øre betyder noget, når man producerer i så store mængder, som vi gør.

I vores virksomheder investerer vi betydeligt i udvidelse af kapacitet, innovation og nye aktiviteter, og vi står således godt rustet til også fremover at kunne opnå løn- som vækst.”

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Omsætning og indkomst					
Omsætning	3.373	3.104	6.148	5.888	12.566
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	319	247	575	494	1.214
Af- og nedskrivninger	103	96	203	191	383
Resultat af primær drift (EBIT)	215	151	372	303	831
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	33	28	47	47	86
Nettofinans	-2	-18	-16	0	-46
Resultat før skat	247	160	403	349	871
Periodens resultat	193	127	309	251	645
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	373	52	482	224	1.171
Pengestrøm fra investering	-149	-106	-888	-184	-569
Heraf investering i materielle aktiver	-148	-107	-293	-165	-354
Pengestrøm fra finansiering	-680	-179	-562	-116	-324
Periodens pengestrøm	-456	-233	-967	-76	278
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.441	4.859	5.441	4.859	4.464
Balancesum	11.026	10.491	11.026	10.491	10.516
Arbejdskapital	1.993	2.013	1.993	2.013	1.598
Netto rentebærende gæld (NIBD)	582	134	582	134	-511
Egenkapital, aktionærer i Schouw & Co.	6.736	6.338	6.736	6.338	6.656
Minoritetsinteresser	20	29	20	29	21
Egenkapital i alt	6.756	6.366	6.756	6.366	6.677
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	9,4	8,0	9,3	8,4	9,7
EBIT-margin (%)	6,4	4,9	6,1	5,1	6,6
EBT-margin (%)	7,3	5,2	6,6	5,9	6,9
Egenkapitalforrentning (%)	10,8	8,6	10,8	8,6	10,2
Egenkapitalandel (%)	61,3	60,7	61,3	60,7	63,5
ROIC ekskl. goodwill (%)	19,1	17,0	19,1	17,0	18,3
ROIC inkl. goodwill (%)	15,6	14,1	15,6	14,1	15,1
NIBD/EBITDA ratio	0,4	0,1	0,4	0,1	-0,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.295	2.399	3.746	2.338	2.382

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,10	5,43	13,06	10,72	27,48
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	8,08	5,41	13,03	10,69	27,38
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	283,76	268,62	283,76	268,62	282,10
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	370,50	349,50	370,50	349,50	387,00
Kurs/indre værdi	1,31	1,30	1,31	1,30	1,37
Markedsværdi, ultimo	8.795	8.246	8.795	8.246	9.131

Nøgletalsdefinitioner

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

De i rapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

Delårsberetning for 1. halvår 2016

Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	2. kv. 2016	2. kv. 2015	Ændring	
Omsætning	3.373	3.104	269	9%
EBITDA	319	247	72	29%
EBIT	215	151	64	42%
Res. fra ass. virks. m.v.	33	28	6	20%
Resultat før skat	247	160	87	54%
Pengestrøm fra drift	373	52	321	617%

(mio. kr.)	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Ændring	
Omsætning	6.148	5.888	260	4%
EBITDA	575	494	81	16%
EBIT	372	303	70	23%
Res. fra ass. virks. m.v.	47	47	1	1%
Resultat før skat	403	349	54	15%
Pengestrøm fra drift	482	224	258	115%
Netto rentebærende gæld	582	134	448	-
Arbejdskapital	1.993	2.013	-20	-1%
ROIC ekskl. goodwill	19,1%	17,0%	2,1pp	
ROIC inkl. goodwill	15,6%	14,1%	1,5pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik samlet set et rigtig godt 1. halvår 2016. Den konsoliderede omsætning steg med 4% til 6.148 mio. kr. i 1. halvår 2016 mod 5.888 mio. kr. i 1. halvår 2015. Omsætningsfremgangen dækker over flere modsatrettede forhold. BioMar har haft en omsætningsmæssig tilbagegang sammenlignet med det ekstraordinært gode 1. halvår 2015. Det modsvarer dog af en betydelig omsætningsfremgang inden for hydraulikaktiviteterne, først og fremmest grundet tilkøbet af Specma, samt tilkøbet af GPV som indgår i konsolideringen i 2. kvartal 2016. Herudover har også de to Fibertex-virksomheder bidraget med omsætningsfremgang.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 23% fra 303 mio. kr. i 1. halvår 2015 til 372 mio. kr. i 1. halvår 2016. Alle virksomhederne har bidraget til fremgangen med undtagelse af Fibertex

Nonwovens, som har haft en marginal resultatmæssig tilbagegang.

Den store associerede virksomhed Kramp indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab med en resultatandel på 20% under resultat efter skat fra associerede virksomheder. I 1. halvår 2016 udgjorde den indregnede andel efter skat et overskud på 40 mio. kr. mod 43 mio. kr. i 1. halvår 2015.

Øvrige associerede virksomheder og joint ventures bidrager samlet med et positivt resultat på 8 mio. kr. efter skat, som væsentligst hidrører fra virksomhederne under BioMar. Her indgår også Xergi, der i 1. halvår 2016 som forventet har realiseret en lavere omsætning end i 1. halvår 2015 med en deraf følgende lavere indtjening tæt på nul.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 1. halvår 2016 en omkostning på 16 mio. kr., hvilket er en stigning på 16 mio. kr. i forhold til 1. halvår 2015. Ændringen kan væsentligst tilskrives valutakursreguleringer m.v., som i 1. halvår 2016 var negative med 9 mio. kr., mens de i 1. halvår 2015 var positive med 14 mio. kr. Hvis der korrigeres herfor, er de egentlige netto renteomkostninger reduceret med 7 mio. kr.

Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. halvår 2016 en positiv pengestrøm på 482 mio. kr. mod 224 mio. kr. i 1. halvår 2015. Til investeringer blev der i 1. halvår 2016 anvendt 888 mio. kr., først og fremmest til købet af Specma og GPV samt

køb af materielle aktiver i BioMar og Fibertex Personal Care, mens der til sammenligning i 1. halvår 2015 blev anvendt 184 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 1. halvår 2015 på 134 mio. kr., som ved udgangen af 2015 var forbedret til et netto indestående på 511 mio. kr. Den netto rentebærende gæld blev i 1. halvår 2016 ændret væsentligt, først og fremmest grundet købet af Specma og GPV, og udgjorde netto en gæld på 582 mio. kr. ved udgangen af halvåret.

Koncernens binding i arbejdskapital blev reduceret beskedent fra 2.013 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 1.993 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016. Den beskedne reduktion er sammenlagt af en væsentlig reduktion i BioMar, som modvirkes af en stigning, der hovedsageligt hidrører fra de tilkøbte aktiviteter.

Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2015, 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 2015.

Delårsberetning for 1. halvår 2016

Kort om virksomhederne

Til forretningsudviklingen i de enkelte virksomheder i 1. halvår 2016 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

BIOMAR har realiseret en væsentlig omsætnings-tilbagegang sammenlignet med 1. halvår 2015, hvor BioMar havde et ekstraordinært stort salg i Norge. Tilbagegangen skyldes herudover reduceret afsætning i Chile som følge af et naturfænomen med voldsom algeopblomstring, der dog efterfølgende er ophørt. Trods den lavere omsætning blev resultat af primær drift imidlertid forbedret.

FIBERTEX PERSONAL CARE har øget omsætningen primært drevet af øgede salgsmængder fra fabrikken i Malaysia. Også resultat af primær drift blev forbedret, blandt andet som følge af den øgede omsætning, bedre kapacitetsudnyttelse og øget salg af value added produkter.

FIBERTEX NONWOVENS har øget omsætningen med positiv påvirkning fra købet af aktiviteterne i Tyrkiet i november 2015 og øget omsætning fra de øvrige fabrikker i Europa. Resultat af primær drift, der svarede til året før, var sammensat af styrkede resultater fra fabrikkerne i Europa og svagere resultater i Sydafrika og USA.

HYDRA/SPECMA har med overtagelsen af Specma den 4. januar 2016 fundet et nyt og væsentligt højere niveau, hvor omsætning og resultat af primær drift ikke er sammenlignelige med året før. Det

hidtidige Hydra-Grene, som i 1. halvår 2015 indgik alene, har isoleret set haft fremgang i både omsætning og resultat af primær drift. Specma har i perioden øget omsætningen, men med lidt lavere EBIT.

GPV, som er Danmarks førende virksomhed inden for EMS (Electronic Manufacturing Services), og som beskæftiger godt 1.000 medarbejdere med produktion i Tarm og Aars i Danmark samt i Bangkok i Thailand, blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2016. Virksomheden indgår således i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2016, og har i kvartalet realiseret en omsætning svarende til 2. kvartal 2015. Opgjort før reguleringer som følge af købesumfordeling blev resultat af primær drift forbedret, primært grundet stabiliserede valutakurser sammenlignet med året før.

KRAMP, der indregnes som associeret virksomhed, har realiseret fortsat omsætningsfremgang, men med et lidt mindre resultat af primær drift.

Schouw & Co. aktien og egne aktier

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

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 1. halvår 2016 faldet med 4% fra 387,00 kr. ved udgangen af 2015 til 370,50 kr. ved udgangen af 1. halvår 2016. Den 19. april 2016 fragik der 10 kr. pr. aktie i udbytte.

Ved udgangen af 2015 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.906.130 stk. aktier, svarende til 7,48% af aktiekapitalen. I 1. halvår 2016

har selskabet købt 34.800 stk. egne aktier for et samlet beløb på 13 mio. kr. og anvendt 180.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram. Aktuelt ejer selskabet således 1.760.930 stk. egne aktier, svarende til 6,91% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. halvår 2016 til 652 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Efterfølgende begivenheder

Efter periodens afslutning har Incuba Invest, der indgår i Schouw & Co. koncernen som en associeret virksomhed med en ejerandel på 49%, indgået aftale om salg af virksomhedens anpart i Scandinavian Micro Biodevices, som laver point-of-care diagnoseprodukter til veterinært brug. Incuba Invest har været medejer af Scandinavian Micro Biodevices siden 2007.

Aftalen er indgået med sædvanlige garantier, hvor en mindre del af købesummen først vil blive frigivet efter 18 måneder, men det forventes, at salget vil øge Schouw & Co. koncernens resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures i 2016 med ca. 65 mio. kr.

Schouw & Co. er herudover ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. halvår 2016, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport. ■

Forventninger

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen er gennemgående godt rustet med en konkurrenceevne i international klasse, og koncernen råder over gode ressourcer, der muliggør de nødvendige forretningsmæssige tiltag.

Europa er fortsat påvirket af svag økonomisk udvikling og politiske udfordringer. De seneste konkrete ændringer, med Storbritanniens beslutning om udtræden af EU og den aktuelle uro i Tyrkiet, forventes dog for nærværende ikke direkte at påvirke koncernen væsentligt.

BIOMAR forventer fortsat udfordrende markedsforhold med mængdemæssig tilbagegang i totalmarkedet i Chile, men har nu styrkede forventninger til de europæiske markeder. Virksomheden øger derfor forventningen til årets resultat.

FIBERTEX PERSONAL CARE fastholder forventningen om en øget omsætning i 2016 sammenlignet med 2015. Forventningen til årets resultat af primær drift øges yderligere, så det nu nærmer sig niveauet i 2015, hvor resultatet endda var ekstraordinært positivt som følge af et markant fald i råvarepriserne i slutningen af året samt en usædvanlig stor positiv valutakurseffekt i 2. halvår.

FIBERTEX NONWOVENS forventer i 2016 at få glæde af de senest foretagne investeringer og opkøb. Virksomheden fastholder forventningen om fremgang i både omsætning og resultat af primær drift sammenlignet med 2015, selvom specielt aktiviteten i Sydafrika er udfordret af vanskelige markedsforhold.

HYDRA/SPECMA ser ingen reel vækst på det samlede globale hydraulikmarked i 2016. Virksomheden oplever god afsætning til vindmølleindustrien og automotive-segmentet, hvorimod andre segmenter er udfordret. Den samlede virksomhed fastholder omsætningsforventningen, mens forventningen til resultat af primær drift øges.

GPV indgår i konsolideringen fra den 1. april 2016, og for den indeværende ni-måneders periode forventes GPV at bidrage med en omsætning på 600-650 mio. kr. I forbindelse med købet er der udarbejdet en regnskabsmæssig købesumfordeling, der i 2016 forventes at påvirke EBIT negativt med 6 mio. kr., men herefter ikke får nævneværdig effekt. Opgjort efter regulering som følge af købesumfordeling forventes der for ni-måneders perioden et EBIT i størrelsesordenen 35 mio. kr.

Den associerede virksomhed **KRAMP** fastholder forventningen om fremgang i omsætning sammenlignet med 2015, mens forventningerne til resultat af primær drift afdæmpes til lidt under niveauet i 2015.

XERGI, der indregnes som joint venture, forventer i 2016 at kunne holde et godt aktivitetsniveau, men dog ikke på samme høje niveau som i 2015. Virksomheden er som altid meget afhængig af det tidsmæssige forløb af de aktuelle projekter, men der forventes som udgangspunkt et væsentligt lavere resultat for året end i 2015.

Sammenfattende forventer Schouw & Co. uændret at realisere en konsolideret omsætning i 2016 i størrelsesordenen 14,1 mia. kr. I flere af virksomhederne er omsætningen dog meget afhængig af

råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis at give nogen større resultat effekt.

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører, at den samlede koncern i 2016 nu øger forventningen med 35 mio. kr. til et EBIT i intervallet 845-935 mio. kr., mod tidligere forventet 810-900 mio. kr.

Associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes nu i 2016 at bidrage med et resultat i intervallet 140-150 mio. kr., hvori der indgår, at Incuba Invest efter periodens afslutning har indgået aftale om at afhænde virksomhedens anpart i Scandinavian Micro Biodevices.

Koncernens samlede finansielle poster forventes i 2016 nu at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 30 mio. kr., som dog kan påvirkes af eventuelle uforudsete ændringer i valutakurser. ■

OMSÆTNING (mio. kr.)	2016F efter Q2	2016F efter Q1	2016F opr.	2015 real.
BioMar	ca. 8.500	ca. 8.500	ca. 9.200	8.974
Fibertex Personal Care	ca. 1.900	ca. 1.900	ca. 1.900	1.797
Fibertex Nonwovens	ca. 1.400	ca. 1.400	ca. 1.400	1.222
Hydra/Specma	ca. 1.700	ca. 1.700	ca. 1.700	603
GPV	600-650	600-650	-	-
Øvrige/elimineringer	-	-	-	-30
Omsætning i alt	14,1 mia.	14,1 mia.	14,2 mia.	12.566
Kramp (100%)	ca. 5.400	ca. 5.400	ca. 5.400	5.126

EBIT (mio. kr.)	2016F efter Q2	2016F efter Q1	2016F opr.	2015 real.
BioMar	420-460	410-450	410-450	447
Fibertex Personal Care	230-250	210-230	200-220	253
Fibertex Nonwovens	80-90	80-90	80-90	76
Hydra/Specma ¹	100-120	90-110	90-110	78
GPV ²	ca. 35	ca. 40	-	-
Øvrige	ca. -20	ca. -20	ca. -20	-23
EBIT i alt	845-935	810-900	760-850	831
Associerede m.v. ³	140-150	75-85	75-85	86
Nettofinans	ca. -30	ca. -35	ca. -35	-46
Resultat før skat	955-1.055	850-950	800-900	871
Kramp EBIT (100%)	440-460	460-485	460-485	474

Noter:

1 Efter fradrag af ca. 25 mio. kr. som følge af købesumfordeling

2 Efter fradrag af ca. 6 mio. kr. som følge af købesumfordeling

3 Inklusiv effekt fra salg af anparter i SMB

Afrunding og præsentation

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

Anvendt regnskabspraksis

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

Schouw & Co. har implementeret de standarder og fortolkningsbidrag, der træder i kraft for 2016. Ingen af disse har påvirket indregning og måling i 2016 eller forventes at påvirke Schouw & Co.

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2015 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.

Finanskalender 2016

10. november 2016

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal. 2016.

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



Virksomhederne

BioMar

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Virksomheden har traditionelt opdelt aktiviteterne geografisk i regionerne North Sea (Norge og Skotland), Americas (Chile og Costa Rica) og Continental Europe. I 1. kvartal 2016 har BioMar imidlertid gennemført en omfattende strategiproces, og i forlængelse heraf ændres den operationelle opdeling til tre nye divisioner: Salmon (Norge, Skotland og Chile) samt to non-salmon-divisioner dækkende EMEA og Emerging Markets.

Den økonomiske udvikling

De afsatte mængder i 1. halvår 2016 var lavere end i 1. halvår 2015, hvor BioMar havde et ekstraordinært stort salg i Norge grundet slutleverancer på ældre kontrakter. Tilbagegangen skyldes herudover, at afsætningen i Chile blev reduceret som følge af et naturfænomen med voldsom algeopblomstring, der har reduceret mængden af fisk i søen og dermed forrettet skade, selvom algeopblomstringen efterfølgende er ophørt. Endvidere har produktionen i Chile været lukket ned i tre uger i 2. kvartal som følge af en konflikt mellem lokale fiskere og myndighederne. Afsætningen i non-salmon EMEA er derimod blevet forøget.

Den realiserede omsætning faldt med 17% fra 4.139 mio. kr. i 1. halvår 2015 til 3.432 mio. kr. i 1. halvår 2016. Tilbagegangen er overvejende en konsekvens af de lavere afsatte mængder, men også en lavere kurs på norske kroner og engelske pund samt lidt lavere råvarepriser har bidraget negativt til omsætningen.

Trods omsætningstilbagegangen blev resultat af primær drift imidlertid forbedret til et EBIT på

133 mio. kr. mod 127 mio. kr. i 1. halvår 2015. Fremgangen hidrører især fra non-salmon EMEA, hvor de klimamæssige forhold har været gode for fiskeopdræt, men også Norge har bidraget med øget effektivitet og en styrket produktportefølje. Resultatet i Chile har i sagens natur været belastet af de særlige forhold, men Chile er dog fortsat et attraktivt og meget vigtigt marked for BioMar.

Bindingen i arbejdskapital faldt fra 1.260 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 670 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016. Den store reduktion skyldes lavere tilgodehavender og varelagre samt øgede leverandørkreditter opnået gennem fokuseret indsats og øget brug af supply chain financing. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forbedret til 26,0% mod 21,8% ved udgangen af 1. halvår 2015.

Forretningsudvikling

I salmon-divisionen har Norge haft et godt 1. halvår, hvor god effektivitet, styrket produktportefølje og en markedsorienteret tilgang har givet bedre resultat end forventet. Forhandlingerne om de vigtige kontrakter om leverancer i 2. halvår er også blevet afsluttet med det forventede resultat.

Markedet i Chile har i 1. halvår været væsentligt påvirket af den voldsomme algeopblomstring, der også var anledning til, at lokale fiskere kom i konflikt med myndighederne om kompensation for tab, hvilket gav blokader til gene for produktionen i 2. kvartal.

I Chile har BioMar genvundet markedsandele i det forløbne halvår, men med eftervirkningerne af algeopblomstringen er der stor usikkerhed om,

hvordan de totale mængder vil udvikle sig i den resterende del af året. Det er givet, at den opdrættede mængde af fisk i 2016 bliver væsentligt reduceret, men til gengæld er salgspriserne nu steget til et niveau, som er profitabelt for de chilenske opdrættere.

I non-salmon EMEA var de afsatte mængder i 1. halvår 2016 højere end året før, specielt i det sydlige Europa, hvor den begyndende konsolidering i den græske opdrætsindustri har materialiseret sig i et mere stabilt marked og en stigende afsætning for BioMar.

I Tyrkiet gennemførte BioMar i juni med succes den første kommercielle produktion på den nye fabrik, som er opført i et 50/50 joint venture med tyrkiske Sagun Group. Fabrikken har fra starten en årlig produktionskapacitet på ca. 50.000 ton foder med mulighed for senere udvidelse.

I Kina pågår planlægningen af en green field fabrik i et 50/50 joint venture med den kinesiske foderproducent Tongwei. Den nye fabrik forventes idriftsat i 2. halvår 2017, hvor den vil komplementere Tongweis nuværende produktion med højværdifoder, hvor BioMar har særlig ekspertise.

På det vigtige norske marked opfører BioMar i øjeblikket en ny produktionslinje på den eksisterende fabrik i Karmøy. Den nye produktionslinje, som får en årlig kapacitet på 140.000 ton, forventes idriftsat i 2. kvartal 2017. →

Forventninger til fremtiden

BioMar fastholder forventningen til en omsætning i størrelsesordenen 8,5 mia. kr. Den uændrede forventning er imidlertid baseret på et ændret kunde- og produktmiks med lavere afsætning i Chile og øget afsætning i Europa. Som altid kan omsætningen dog påvirkes væsentligt af eventuelt ændrede råvarepriser, uden nødvendigvis nogen større resultat effekt.

På baggrund af en styrket indtjening på de europæiske markeder øger BioMar forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 420-460 mio. kr. mod tidligere forventet 410-450 mio. kr. Resultatet er dog som altid meget afhængig af forløbet af den vigtige højsæson i 2. halvår. ■

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Mængde (1.000 tons)	204	224	370	417	955
Omsætning (mio. kr.)	1.900	2.230	3.432	4.139	8.974
- heraf salmon north	897	1.003	1.577	1.938	4.279
- heraf salmon south	367	687	858	1.350	2.526
- heraf non-salmon	636	540	997	851	2.169

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	1.899,8	2.230,4	3.431,9	4.139,4	8.974,2
Bruttoresultat	249,4	238,1	411,4	437,6	1.080,5
EBITDA	145,4	114,8	201,4	201,1	592,8
Af- og nedskrivninger	34,4	37,0	68,4	74,0	146,1
Resultat af primær drift (EBIT)	111,0	77,8	133,0	127,1	446,7
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	6,8	-0,7	8,0	-0,4	6,0
Finansielle poster netto	-3,8	-8,4	-3,9	-6,2	-53,6
Resultat før skat	114,0	68,7	137,1	120,5	399,1
Skat af periodens resultat	-33,9	-16,8	-44,4	-52,9	-131,9
Periodens resultat	80,2	51,9	92,7	67,6	267,2

PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	202,1	-95,8	177,3	-101,4	636,7
Pengestrøm fra investering	-70,5	-29,9	-149,7	-43,1	-209,5
Pengestrøm fra finansiering	-216,2	-89,5	-234,0	-30,1	-621,7

BALANCE					
Immaterielle aktiver *	398,9	374,8	398,9	374,8	409,7
Materielle aktiver	929,4	932,2	929,4	932,2	884,9
Andre langfristede aktiver	320,1	206,7	320,1	206,7	268,7
Likvide beholdninger	247,5	492,4	247,5	492,4	457,2
Øvrige kortfristede aktiver	2.608,7	3.227,8	2.608,7	3.227,8	2.812,2
Aktiver i alt	4.504,6	5.233,9	4.504,6	5.233,9	4.832,7

Egenkapital	1.974,8	1.928,9	1.974,8	1.928,9	2.128,2
Rentebærende gældsforpligtelser	563,7	1.189,3	563,7	1.189,3	597,7
Øvrige forpligtelser	1.966,1	2.115,7	1.966,1	2.115,7	2.106,8
Passiver i alt	4.504,6	5.233,9	4.504,6	5.233,9	4.832,7

Gennemsnitligt antal medarbejdere	877	901	885	905	897
-----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	7,7%	5,1%	5,9%	4,9%	6,6%
EBIT-margin	5,8%	3,5%	3,9%	3,1%	5,0%
ROIC ekskl. goodwill	26,0%	21,8%	26,0%	21,8%	22,7%
ROIC inkl. goodwill	18,1%	16,0%	18,1%	16,0%	16,4%
Arbejdskapital	669,7	1.260,0	669,7	1.260,0	752,4
Netto rentebærende gæld	242,8	685,8	242,8	685,8	68,7

* 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. Virksomheden har produktion i Danmark og Malaysia, og produkterne indgår som en af de vigtigste bestanddele i bleer, hygiejnebind og inkontinensprodukter. Fibertex Personal Care har endvidere mulighed for at levere produkter med print.

Virksomhedens aktiviteter er primært koncentreret i Europa og Sydøstasien, hvor salget sker gennem egne salgsorganisationer direkte til store internationale producenter af bleer og andre hygiejneartikler.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. halvår 2016 en omsætning på 892 mio. kr. mod 832 mio. kr. i 1. halvår 2015. Stigningen i omsætningen på 7% er primært drevet af en øget salgsmængde fra fabrikken i Malaysia, men også afsætningen fra Innowo Print har bidraget positivt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på 132 mio. kr. mod 98 mio. kr. i 1. halvår 2015. Resultatfremgangen på 35% er primært foranlediget af højere afsætning, bedre udnyttelse af produktionskapaciteten samt salg af flere value-added produkter. Resultatfremgangen skal yderligere ses i lyset af, at råvarepriserne har været stigende i Sydøstasien i 1. halvår 2016, hvilket normalt belaster resultatet i modsætning til 1. halvår 2015, hvor regionen oplevede faldende råvarepriser. I Europa har udviklingen i råvarepriserne i 1. halvår 2016 været sammenlignelig med 1. halvår 2015.

Fibertex Personal Care har forøget bindingen i arbejdskapital fra 225 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 272 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016, blandt andet som følge af den øgede aktivitet. Som følge af det markant øgede resultat de seneste 12 måneder blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 1. halvår 2016 forbedret til 23,4% mod 15,8% ved udgangen af 1. halvår 2015.

Forretningsudvikling

Fibertex Personal Care har i januar 2016 annonceret planer om opførelse af en ny fabriksenhed i Malaysia, således at den samlede produktionskapacitet i Malaysia kan øges med ca. 20%. I den forbindelse etableres der et helt nyt produktionssted, som er placeret 25 km syd for den eksisterende fabrik i Nilai uden for Kuala Lumpur. Det nye produktionssted kan på sigt rumme op til fire store produktionslinjer og er dermed en base for mulig fremtidig ekspansion.

Opførelsen af den nye fabriksbygning starter i august 2016, og fabrikken forventes at stå klar til maskininstallation i starten af 2. kvartal 2017. Den nye produktionslinje, der bliver den 8. linje i Fibertex Personal Care og den 5. i Malaysia, vil, udover at udvide kapaciteten til det eksisterende produktprogram, også kunne fremstille state-of-the-art superbløde produkter. Netop denne type produkter er der stor efterspørgsel på i Asien. Den samlede investering udgør i størrelsesordenen 400 mio. kr., og den nye produktionslinje forventes at blive idriftsat i løbet af 3. kvartal 2017.

I Danmark vil en af de eksisterende produktionslinjer blive opgraderet i løbet af 2. halvår 2016. Det sker blandt andet for at udvide kapaciteten, men ikke mindst for også at opgradere teknologien til i lighed med teknologiplatformen i Malaysia at kunne fremstille de nye superbløde produkter. Opgraderingen vil medføre nedlukning af linjens produktionskapacitet i løbet af efteråret, men Fibertex Personal Care har løbende bygget lager op for at kompensere for dette. Opgraderingen forventes færdiggjort ultimo 2016, således at den danske enhed fra 2017 vil kunne tilbyde markedet de nye produkter.

Ud over etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia foretages der en udvidelse af den eksisterende fabrik til også at omfatte printfaciliteter. Udvidelsen vil på sigt kunne indeholde to printlinjer. Den første linje er installeret og bliver klar til produktion i løbet af 3. kvartal 2016. I Sydøstasien skal markedet for denne nye ydelse opbygges, men interessen er stor, idet print på disse letvægtsmaterialer er en specialitet.

Printforretningen udvides også hos Innowo Print i Tyskland, hvor kapaciteten forøges med en ny linje. Den nye printlinje forventes at blive idriftsat i 1. kvartal 2017. Udvidelsen sker som følge af stigende efterspørgsel i Europa. →

Fibertex Personal Care

Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care realiserede i 1. halvår 2016 en omsætning som forventet, men med en god fremgang i resultat af primær drift. Resultatforventningerne er som udgangspunkt også gode for 2. halvår 2016, men det skal dog bemærkes, at en linje i Danmark udgår af produktionskapaciteten i en del af perioden. Ved sammenligning med resultatet for sidste år skal det endvidere bemærkes, at resultatet i 2. halvår 2015 var påvirket af et markant råvareprisfald i årets sidste del samt en usædvanlig stor positiv valutakurseffekt. Det vurderes, at disse særlige forhold påvirkede EBIT i 2015 positivt med mere end 50 mio. kr.

På den baggrund forventer Fibertex Personal Care uændret at realisere en omsætning for hele 2016 i niveauet 1,9 mia. kr. Årets resultat af primær drift vil som altid afhænge af udviklingen i råvarepriser og valutakurser i den resterende del af året, men på basis af årets gode start øges forventningen til EBIT i intervallet 230-250 mio. kr. mod tidligere forventet 210-230 mio. kr. ■

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Omsætning (mio. kr.)	433	404	892	832	1.797
- heraf fra Danmark	171	175	358	376	795
- heraf fra Malaysia	223	212	467	422	935
- heraf fra Tyskland	39	17	67	34	67

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	433,3	403,9	891,7	831,8	1.797,2
Bruttoresultat	80,9	63,8	205,3	157,8	381,8
EBITDA	73,8	69,9	190,0	169,1	394,7
Af- og nedskrivninger	29,2	35,6	58,0	71,3	142,2
Resultat af primær drift (EBIT)	44,7	34,3	132,1	97,8	252,5
Finansielle poster netto	-0,9	-5,0	-10,3	-3,8	-5,5
Resultat før skat	43,8	29,3	121,8	94,0	247,0
Skat af periodens resultat	-9,9	-6,2	-27,8	-20,8	-60,0
Periodens resultat	33,9	23,1	93,9	73,2	187,0

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	50,3	128,8	161,7	219,5	342,1
Pengestrøm fra investering	-47,5	-8,7	-113,0	-16,3	-85,3
Pengestrøm fra finansiering	-2,1	-141,8	-34,2	-197,7	-248,1

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	83,4	66,4	83,4	66,4	76,3
Materielle aktiver	1.081,2	1.064,3	1.081,2	1.064,3	975,1
Andre langfristede aktiver	83,8	119,9	83,8	119,9	82,0
Likvide beholdninger	44,7	25,3	44,7	25,3	27,9
Øvrige kortfristede aktiver	501,6	498,7	501,6	498,7	542,9
Aktiver i alt	1.794,7	1.774,6	1.794,7	1.774,6	1.704,2

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Egenkapital	842,8	737,5	842,8	737,5	786,2
Rentebærende gældsforpligtelser	574,1	585,6	574,1	585,6	511,2
Øvrige forpligtelser	377,8	451,5	377,8	451,5	406,8
Passiver i alt	1.794,7	1.774,6	1.794,7	1.774,6	1.704,2

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Gennemsnitligt antal medarbejdere	543	512	532	509	514

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	17,0%	17,3%	21,3%	20,3%	22,0%
EBIT-margin	10,3%	8,5%	14,8%	11,8%	14,1%
ROIC ekskl. goodwill	23,4%	15,8%	23,4%	15,8%	20,7%
ROIC inkl. goodwill	21,7%	14,7%	21,7%	14,7%	19,2%
Arbejdskapital	271,5	225,1	271,5	225,1	294,4
Netto rentebærende gæld	529,0	560,3	529,0	560,3	482,4

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

Fibertex Nonwovens

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

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. halvår 2016 en omsætning på 699 mio. kr. mod 634 mio. kr. i 1. halvår 2015, svarende til en fremgang på 10%. Omsætningsfremgangen kan henføres både til effekt af opkøbet af aktiviteterne i Tyrkiet i november 2015 og til en øget omsætning fra fabrikkerne i Europa, mens omsætningen fra fabrikken i USA er reduceret som følge af lavere afsætning i 1. kvartal. Afsætningen fra fabrikken i Sydafrika er også reduceret grundet den svage økonomiske aktivitet i Sydafrika og de omkringliggende lande.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på 51 mio. kr. og dermed svarende til resultatet i 1. halvår 2015. Resultatet var baseret på en god efterspørgsel i både autosegmentet og flere andre segmenter samt en meget tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker. Hertil kommer positiv effekt af opkøbet i Tyrkiet, hvor aktiviteten i 1. halvår 2016 var god. Til gengæld var resultatet i Sydafrika og USA lavere end året før.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet øget til 384 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 mod 349 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015. Som følge af et lidt lavere realiseret resultat de seneste 12 måneder og en for-

holdsmæssigt højere gennemsnitlig investeret kapital blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill reduceret fra 9,4% ved udgangen af 1. halvår 2015 til 7,1% ved udgangen af 1. halvår 2016.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. halvår 2016 gennemgående haft en positiv udvikling inden for kerneforretningerne med god aktivitet specielt inden for bilindustrien samt forbedret produktmiks med øget afsætning af avancerede produkter. Samtidigt har der været en højere europæisk afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før. Afsætningen i USA har været stigende hen over perioden med deraf følgende højere kapacitetsudnyttelse og i 2. halvår forventes denne positive udvikling at fortsætte. Efterspørgslen i Sydafrika er påvirket af reduceret aktivitet, hvor udbygning af infrastrukturen og minedriften i øjeblikket er væsentligt påvirket af svag økonomisk aktivitet og lave priser på råstoffer. Afsætning fra fabrikken i Sydafrika fokuseres derfor i stigende grad på eksportmarkederne, hvilket understøttes af den globale salgsorganisation.

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.

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 den resterende del af 2016 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 er produktionskapaciteten i Tjekkiet øget med investering i en ny produktionslinje, som forventes i drift i 3. kvartal 2016.

Fibertex South Africa købte i 2015 en allerede etableret linje til fiberproduktion og har herudover investeret i en ny linje til nonwovensproduktion, som forventes i drift i 3. kvartal 2016. Det forventes, at investeringen i Sydafrika vil øge fabrikkens produktionseffektivitet yderligere.

Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i den resterende del af 2016 et relativt stabilt aktivitetsniveau inden for de fleste segmenter og markeder. Fibertex South Africa vil dog fortsat være en resultatmæssig udfordring som følge af den øjeblikkelige svage økonomiske aktivitet i regionen, men der forventes forbedringer i takt med, at eksporten øges, og der opnås en tættere integration med Fibertex Nonwovens' øvrige enheder. →

Fibertex Nonwovens

Resultat af primær drift for hele året 2016 forventes øget i forhold til 2015, da der kan drages fordel af de produktionslinjer, der er opgraderet i 2015 og af den nye kapacitet, der er etableret i Tjekkiet og Sydafrika, foruden opkøbet af aktiviteterne i Tyrkiet, som får fuld effekt i 2016. Med de gennemførte strukturelle investeringer og en intensiveret markedsbearbejdning, som er rettet mod vækst i afsætningen af højværdiprodukter, har Fibertex Nonwovens skabt en solid base for en øget fremtidig indtjening.

På den baggrund fastholder Fibertex Nonwovens forventningerne om i 2016 at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,4 mia. kr. Resultatet af primær drift forventes ligeledes uændret at udgøre et EBIT i intervallet 80-90 mio. kr. ■

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Omsætning (mio. kr.)	362	328	699	634	1.222
- heraf fra Danmark	69	65	128	125	211
- heraf fra Tjekkiet	95	82	178	155	308
- heraf fra Frankrig	130	129	263	251	490
- heraf fra øvrige	68	52	130	103	213

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	361,8	328,1	699,5	633,9	1.222,3
Bruttoresultat	88,0	79,0	165,2	149,4	272,8
EBITDA	48,1	44,1	91,9	89,2	153,2
Af- og nedskrivninger	19,0	19,3	40,4	37,0	76,8
Resultat af primær drift (EBIT)	29,0	24,8	51,5	52,2	76,4
Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,0	0,0	0,0	-0,6	-0,7
Finansielle poster netto	-2,1	-2,7	-5,3	-6,5	-11,7
Resultat før skat	27,0	22,1	46,2	45,1	64,0
Skat af periodens resultat	-7,5	-7,8	-13,9	-14,5	-17,1
Resultat før minoriteter	19,5	14,3	32,2	30,5	46,9
Minoritetsinteresser	0,9	1,5	2,0	1,6	3,0
Periodens resultat	20,3	15,8	34,3	32,2	49,9

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	45,4	23,1	55,6	50,6	97,2
Pengestrøm fra investering	-25,9	-65,2	-47,8	-120,6	-313,0
Pengestrøm fra finansiering	-33,3	60,2	9,0	115,4	216,0

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	166,0	157,7	166,0	157,7	168,2
Materielle aktiver	726,4	617,4	726,4	617,4	723,0
Andre langfristede aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	3,9
Likvide beholdninger	75,3	104,1	75,3	104,1	58,8
Øvrige kortfristede aktiver	597,8	524,3	597,8	524,3	549,5
Aktiver i alt	1.565,5	1.403,5	1.565,5	1.403,5	1.503,4

Egenkapital	487,9	463,4	487,9	463,4	459,6
Rentebærende gældsforpligtelser	805,8	696,9	805,8	696,9	793,2
Øvrige forpligtelser	271,8	243,2	271,8	243,2	250,6
Passiver i alt	1.565,5	1.403,5	1.565,5	1.403,5	1.503,4

Gennemsnitligt antal medarbejdere	801	739	793	673	719
-----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	13,3%	13,4%	13,1%	14,1%	12,5%
EBIT-margin	8,0%	7,6%	7,4%	8,2%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	7,1%	9,4%	7,1%	9,4%	7,8%
ROIC inkl. goodwill	6,4%	8,4%	6,4%	8,4%	7,0%
Arbejdskapital	383,6	349,1	383,6	349,1	361,1
Netto rentebærende gæld	730,5	592,8	730,5	592,8	730,4

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

Hydra/Specma

Hydra/Specma er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien. Virksomheden har sine primære aktiviteter i Norden. Herudover betjener virksomheden kunder i det øvrige Europa samt udvalgte forretningssegmenter på oversøiske markeder.

Den svenske hydraulikvirksomhed Specma AB blev overtaget den 4. januar 2016 og indgår således først i konsolideringen fra årsskiftet. De rapporterede tal for 2016 er derfor væsentligt forskellige fra året før.

Den økonomiske udvikling

Hydra/Specma fik samlet set et godt 1. halvår 2016 med et højt aktivitetsniveau og realiserede en samlet omsætning på 919 mio. kr. mod en omsætning på 299 mio. kr. i 1. halvår 2015 i det hidtidige Hydra-Grene. Den sammenlignelige omsætning i det hidtidige Hydra-Grene steg med 46 mio. kr. svarende til en stigning på 15%. Omsætningsstigningen hidrører primært fra en øget afsætning til vindmølleindustrien, men også den øvrige industri har haft vækst.

Den væsentligste del af omsætningsstigningen hidrører imidlertid fra købet af Specma, som i 1. halvår 2016 har realiseret en omsætning lidt højere end samme periode året før. Segmentet automotive (lastvogne og busser) har udviklet sig omsætningsmæssigt positivt, mens salget til segmenterne marine og minedrift er reduceret betydeligt grundet den øjeblikkelige afmatning i markedet.

Det samlede resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2016 på 59 mio. kr. mod et EBIT på 35 mio. kr. i det hidtidige Hydra-Grene i 1. halvår 2015. Det sammenlignelige resultat af primær drift i Hydra-Grene steg med 11 mio. kr. som følge af omsætningsstigningen og ændret produktmix.

Den resterende del af resultatet af primær drift kan henføres til købet af Specma, som i 1. halvår 2016 har realiseret et EBIT på 26 mio. kr., hvilket er 9 mio. kr. mindre end samme periode sidste år. Tilbagegangen kan henføres til højere materialeomkostninger samt omkostninger forbundet med flytning af produktion fra Sverige til Specmas fabrik i Polen. Hertil kommer, at det samlede EBIT i 1. halvår 2016 er belastet af afskrivninger på i alt 12 mio. kr. som følge af købesumfordeling.

Den samlede binding i arbejdskapital er steget fra 188 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 490 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 som en naturlig konsekvens af købet af Specma.

Som følge af den markante forøgelse af den investerede kapital og det forholdsmæssigt lavere resultat fra de tilkøbte aktiviteter blev det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill ved udgangen af 1. halvår 2016 reduceret til 20,6% mod 23,8% ved udgangen af 1. halvår 2015. Det bemærkes, at de tilkøbte aktiviteter kun indgår i den sidste halvdel af den 12 måneders periode, som indgår i beregningen.

Forretningsudvikling

Overtagelsen af Specma har givet den samlede virksomhed et stærkt fundament i Norden og en styrket platform for betjening af internationale

kunder. Med sin omfattende ekspertise inden for hydraulik kan Hydra/Specma således betjene såvel de lokale kunder i hele Norden, som strategiske kunder globalt med alle ydelser fra udvikling af nye produkter til levering af færdige enheder.

De aktiviteter, der blev igangsat for at styrke integrationen mellem Hydra-Grene og Specma, forløber planmæssigt. Der arbejdes fortsat på at realisere de umiddelbare synergier, specielt inden for indkøb og krydssalg, ligesom undersøgelse af mulighederne for generel optimering og benchmarking er iværksat. Integrationen sker med behørig hensyntagen til de to hidtidige virksomheder, som begge havde igangsat vækst- og optimeringsstrategier før opkøbet, og hele organisationen yder en stor og konstruktiv indsats i de fælles synergiprojekter.

Herudover fortsættes den løbende indsats for at udvikle aktiviteterne i de enkelte enheder, og helt aktuelt har Specma i den forløbne periode fortsat overflytningen af produktion fra Sverige til virksomhedens fabrik i Stargard Szczeciński i Polen.

Hydra/Specma

Forventninger til fremtiden

Overordnet set forventes der ingen reel vækst på det samlede globale hydraulikmarked i 2016. For Hydra/Specma forventes det, at afsætningen til vindmølleindustrien og automotive-segmentet samt udvalgte områder inden for industrien vil fortsætte den positive udvikling. Derimod forventes det, at de mere konjunkturfølsomme segmenter som offshore, marine og minedrift fortsat vil være udfordret som følge af de lave priser på olie og andre råstoffer.

Sammenlægningen af de to virksomheder forventes over tid at medføre positive synergier, først og fremmest gennem optimering af indkøb og kryds-salg, men på kort sigt modvirkes de af naturlige integrationsomkostninger. Herudover har sammenlægningen helt grundlæggende styrket den samlede virksomheds konkurrenceevne og mulighed for at forfølge de forretningsmuligheder, der ligger såvel lokalt som internationalt.

Hydra/Specma fastholder forventningen om i 2016 at realisere en samlet omsætning i størrelsesordenen 1,7 mia. kr. Årets resultat af primær drift forventes dog øget til et EBIT i intervallet 100-120 mio. kr., mod tidligere forventet 90-110 mio. kr., efter fradrag af afskrivninger på ca. 25 mio. kr. som følge af købesumfordeling. ■

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	466,1	150,5	919,0	299,0	602,9
Bruttoresultat	115,5	50,3	230,5	97,8	206,1
EBITDA	43,5	22,9	87,8	42,5	93,2
Af- og nedskrivninger	14,2	3,9	28,6	7,3	15,1
Resultat af primær drift (EBIT)	29,3	19,0	59,2	35,2	78,1
Finansielle poster netto	-0,5	-1,9	-3,8	0,6	-0,1
Resultat før skat	28,7	17,1	55,4	35,8	78,0
Skat af periodens resultat	-6,0	-4,0	-11,5	-8,5	-18,3
Resultat før minoriteter	22,8	13,1	43,9	27,3	59,7
Minoritetsinteresser	-1,0	0,0	-1,4	0,0	0,0
Periodens resultat	21,8	13,1	42,6	27,3	59,7
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	31,4	-4,8	40,6	39,5	66,8
Pengestrøm fra investering	-14,6	-3,0	-503,0	-4,6	-9,8
Pengestrøm fra finansiering	-32,7	3,5	500,8	-49,1	-71,3
BALANCE					
Immaterielle aktiver	327,4	12,3	327,4	12,3	11,7
Materielle aktiver	170,8	95,6	170,8	95,6	93,7
Andre langfristede aktiver	4,6	0,0	4,6	0,0	0,3
Likvide beholdninger	45,2	8,0	45,2	8,0	7,8
Øvrige kortfristede aktiver	790,9	281,8	790,9	281,8	295,5
Aktiver i alt	1.338,9	397,7	1.338,9	397,7	409,0
Egenkapital	375,8	176,4	375,8	176,4	212,2
Rentebærende gældsforpligtelser	603,2	114,9	603,2	114,9	86,9
Øvrige forpligtelser	359,9	106,4	359,9	106,4	109,9
Passiver i alt	1.338,9	397,7	1.338,9	397,7	409,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.012	237	999	240	241
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	9,3%	15,2%	9,6%	14,2%	15,5%
EBIT-margin	6,3%	12,6%	6,4%	11,8%	12,9%
ROIC ekskl. goodwill	20,6%	23,8%	20,6%	23,8%	28,9%
ROIC inkl. goodwill	18,1%	23,8%	18,1%	23,8%	28,9%
Arbejdskapital	490,5	188,3	490,5	188,3	202,1
Netto rentebærende gæld	530,9	101,2	530,9	101,2	77,2

GPV

GPV er Danmarks største EMS-virksomhed (Electronic Manufacturing Services) og en betydende international spiller på sit felt. Virksomheden fokuserer på high-mix/low-medium volume produktion inden for B-t-B markedet. De primære produkter er både elektronik og mekatronik (kombination af elektronik og mekanisk teknologi). Virksomhedens kunder er overvejende større internationale virksomheder, som er blandt de førende inden for deres felt, og som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika.

GPV, som har produktion i Tarm og Aars i Danmark samt i Bangkok i Thailand, blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2016. Virksomheden indgår derfor først i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2016, men for fuldstændighedens skyld vises også resultatopgørelsen for 1. halvår 2015 og 2016 samt helårstal for 2015 i tabellen.

I forbindelse med overtagelsen blev en større minoritetsaktionær i den thailandske dattervirksomhed købt ud. Balancetallene fra tidligere perioder er således ikke umiddelbart sammenlignelige, og de vises derfor ikke i tabellen.

Den økonomiske udvikling

GPV realiserede i 2. kvartal 2016 en omsætning på 218 mio. kr. mod en omsætning i samme kvartal 2015 på 219 mio. kr.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 2. kvartal 2016 på 7 mio. kr. mod et EBIT i 2. kvartal 2015 på 10 mio. kr. Resultatet i 2. kvartal 2016 er imidlertid belastet af en regulering på 7 mio. kr. som følge af den købesumfordeling, der er foretaget i forbindelse med overtagelsen. Den underliggende

indtjening er således forbedret primært grundet en generel stabilisering af valutakurser sammenlignet med starten af 2015.

Ved udgangen af 2. kvartal 2016 udgjorde bindingen i arbejdskapital 178 mio. kr. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 2. kvartal 2016 opgjort til 14,2%.

Forretningsudvikling

GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden, og i 2. kvartal 2016 blev der leveret til 31 lande.

Markedet for teknisk elektronik og mekatronik inden for high-mix/low-medium volume stiller generelt høje krav til testkompetencer og service excellence. GPV har i det forløbne kvartal levet op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed, og GPV har sikret tilstrækkelig fleksibilitet, så de markedsudsving, kunderne oplever, fornuftigt har kunnet afspejles i deres indkøb.

GPV har i maj 2016 annonceret etablering af elektronikproduktion i Guadalajara i Mexico, således at virksomheden kommer tættere på det Nordamerikanske marked. Virksomheden i Mexico vil blive opbygget på basis af GPV Business System, så det sikres, at kunderne får samme høje service excellence som fra GPV's øvrige fabrikker.

GPV vil med den nye fabrik blive strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer inden for de tre store tidszoner: Asia, Europe og Americas. Den nye fabrik forventes at blive taget i brug i løbet af 1. kvartal 2017, og den skal sikre, at

GPV både får del i de eksisterende kunders vækst i Nordamerika, og får en yderligere andel af markedet for high-mix/low-medium volume teknisk elektronik.

Udover etablering af den nye fabrik i Mexico foretages der i løbet af efteråret 2016 blandt andet en udvidelse af produktionskapaciteten på virksomhedens fabrik i Bangkok, Thailand.

GPV vil fortsætte med at fokusere på operationel excellence for derigennem hele tiden at kunne leve op til de krav og forventninger, markedet har til kvalitet og effektivitet. Derfor vil fokus på implementering af fleksibel automatisering og robotter fortsætte.

Forventninger til fremtiden

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

GPV

Det vurderes, at markedet i 2016 gennemgående vil være præget af svagere markedsvilkår i Kina og Rusland, flad udvikling i Europa og stærkere markedsforhold i USA. GPV er ikke meget afhængig af enkeltkunder, men påvirkes naturligvis af den generelle markedsudvikling.

På baggrund af aktiviteten i det første kvartal, hvor GPV er ejet af Schouw & Co., forventer GPV uændret at realisere en omsætning for regnskabsåret 2016 (9 måneder) på 600-650 mio. kr.

Forventningen til regnskabsårets resultat af primær drift var et EBIT i størrelsesordenen 40 mio. kr. opgjort før regulering som følge af købesumfordeling. Denne regulering udgjorde i 2. kvartal 2016 en omkostning på 7 mio. kr. primært relateret til varebeholdninger, men fremadrettet forventes reguleringen løbende at give en beskedent positiv påvirkning, således at den samlede belastning for regnskabsåret 2016 bliver på 6 mio. kr. Regnskabsårets resultat af primær drift forventes herefter at blive et EBIT i størrelsesordenen 35 mio. kr.



	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	218,0	219,3	427,1	424,4	854,5
Bruttoresultat	39,0	42,2	82,0	81,7	173,2
EBITDA	12,7	16,0	35,1	36,3	78,5
Af- og nedskrivninger	5,8	6,4	12,1	12,9	25,3
Resultat af primær drift (EBIT)	6,9	9,6	23,0	23,4	53,2
Finansielle poster netto	-2,8	3,1	-4,6	-14,0	-20,2
Resultat før skat	4,1	12,7	18,4	9,4	33,0
Skat af periodens resultat	1,4	0,0	1,5	-1,0	-1,0
Resultat før minoriteter	5,5	12,7	19,9	8,4	32,0
Minoritetsinteresser	0,0		0,0		
Periodens resultat	5,5		19,9		
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	18,0	-49,2	47,2	9,3	51,3
Pengestrøm fra investering	-1,7	-3,4	-6,1	-35,7	-42,8
Pengestrøm fra finansiering	-17,1	16,0	-25,8	21,5	-6,5
BALANCE					
Immaterielle aktiver	0,0		0,0		
Materielle aktiver	186,7		186,7		
Andre langfristede aktiver	13,9		13,9		
Likvide beholdninger	28,7		28,7		
Øvrige kortfristede aktiver	356,0		356,0		
Aktiver i alt	585,3		585,3		
Egenkapital	112,6		112,6		
Rentebærende gældsforpligtelser	295,2		295,2		
Øvrige forpligtelser	177,5		177,5		
Passiver i alt	585,3		585,3		
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.053		1.048		
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	5,8%	7,3%	8,2%	8,6%	9,2%
EBIT-margin	3,1%	4,4%	5,4%	5,5%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	14,2%		14,2%		
ROIC inkl. goodwill	14,2%		14,2%		
Arbejdskapital	178,0		178,0		
Netto rentebærende gæld	266,5		266,5		

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 har haft et godt 1. halvår 2016, hvor omsætningen blev øget med 5% til 2.818 mio. kr. mod 2.693 mio. kr. i 1. halvår 2015, selvom landbruget på en række markeder er under et væsentligt pres.

Omsætningsudviklingen var bredt funderet på de europæiske markeder, ligesom udviklingen fortsat er positivt påvirket af det nære samarbejde, som er opbygget de seneste år med førende landbrugs-maskinproducenter som eksempelvis AGCO og SDF.

Resultat af primær drift (EBIT) blev reduceret fra 281 mio. kr. i 1. halvår 2015 til 269 mio. kr. i 1. halvår 2016, væsentligst som følge af en lidt lavere dækningsgrad og højere omkostninger.

Kramp indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed med en resultatandel på 20%, der opgøres efter skat, og den indregnede resultatandel efter skat udgør et overskud på 40 mio. kr. i 1. halvår 2016 mod 43 mio. kr. i 1. halvår 2015.

Bindingen i arbejdskapital er steget med 10% fra 1.544 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 1.697 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016,

mens den netto rentebærende gæld er steget fra 1.311 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 til 1.406 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2016 efter udbetaling af udbytte på 246 mio. kr. til aktionærerne, hvoraf Schouw & Co. har modtaget 49 mio. kr. i december 2015.

Forretningsudvikling

Landbruget over det meste af Europa har det fortsat ganske vanskeligt, og der er generelt tilbageholdenhed med investeringer og vedligehold. Afmatningen i salget af nye maskiner påvirker naturligt afsætningen af komponenter til producenterne af landbrugsmaskiner, men der opleves nu også en vis reduktion i efterspørgslen efter reservedele og tilbehør, der er den vigtigste del af forretningsgrundlaget i Kramp.

På trods af udfordringerne i landbruget har Kramp øget salget i flere lande, og det er vurderingen, at Kramp har fastholdt eller vundet markedsandele på de fleste markeder. Konkurrencen er hård, men de gode og tætte partnerskaber med førende producenter af landbrugsmaskiner giver Kramp en betydelig fordel.

For at videreudbygge sin førerposition vil Kramp i løbet af 2016 og 2017 investere betydeligt i såvel nye som opgraderede lagerfaciliteter og IT-løsninger. Kramps e-handelsplatform bliver vigtigere og vigtigere for forretningen, og der kræves stadig større investeringer til løbende at udbygge den position, som Kramp har oparbejdet gennem de seneste år. I 2015 blev de fysiske faciliteter udvidet med en betydelig udbygning af centrallagerfaciliteterne i Konin i Polen og Poitiers i Frankrig, og i

den kommende periode forventes yderligere udvidelse af kapaciteten gennem et betydeligt investeringsprogram. Der investeres i nye lagerfaciliteter for at opfylde de behov, der er opstået ved sortimentsudvidelsen efter sammenlægningen af Kramp og Grene og den forventede vækst. De nye faciliteter sikrer samtidig en højere servicegrad og en øget tilgængelighed for virksomhedens kunder.

Forventninger til fremtiden

Agro-området i Europa mærker fortsat 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 godt positioneret på markedet med udbyggede fysiske faciliteter og en stærk konkurrenceevne. Virksomheden mærker dog nu den afdæmpede efterspørgsel og reducerer derfor omsætningsforventningen for 2016 marginalt til en omsætning i underkanten af de tidligere forventede ca. 5,4 mia. kr.

Kramp vil i 2016 fastholde afsættelsen af yderligere ressourcer til at sikre markedspositionen, blandt andet gennem IT-investeringer og udvikling af nye platforme. Sammenholdt med den marginalt reducerede omsætningsforventning reduceres forventningen til resultat af primær drift således til et EBIT i intervallet 440-460 mio. kr. mod tidligere forventet 460-485 mio. kr. →

Kramp

Efter anslåede finansielle poster og skat forventer Schouw & Co. derfor nu i 2016 at indregne en resultatandel på ca. 65 mio. kr. under resultat efter skat fra associerede virksomheder mod tidligere forventet 65-75 mio. kr. ■

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	1.527,5	1.439,1	2.818,1	2.693,1	5.126,4
EBITDA	201,8	201,3	338,3	344,6	604,0
Af- og nedskrivninger	35,0	32,8	69,5	64,1	129,8
Resultat af primær drift (EBIT)	166,8	168,5	268,8	280,5	474,2
Finansielle poster netto	-19,2	-11,2	-32,4	-19,9	-47,5
Resultat før skat	147,6	157,3	236,4	260,6	426,7
Skat af periodens resultat	-24,6	-31,1	-38,3	-46,7	-73,8
Periodens resultat	123,0	126,2	198,1	213,9	352,9
Resultat indregnet i Schouw & Co.	24,6	25,2	39,6	42,8	70,6
BALANCE					
Langfristede aktiver	1.034,9	1.034,4	1.034,9	1.034,4	1.044,3
Kortfristede aktiver	2.181,1	2.194,6	2.181,1	2.194,6	1.881,6
Aktiver i alt	3.216,0	3.229,0	3.216,0	3.229,0	2.925,9
Egenkapital	1.315,3	1.266,9	1.315,3	1.266,9	1.130,2
Rentebærende gældsforpligtelser	1.406,2	1.311,4	1.406,2	1.311,4	1.418,9
Øvrige forpligtelser	494,5	650,7	494,5	650,7	376,8
Passiver i alt	3.216,0	3.229,0	3.216,0	3.229,0	2.925,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.726	2.572	2.668	2.557	2.574
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	13,2%	14,0%	12,0%	12,8%	11,8%
EBIT-margin	10,9%	11,7%	9,5%	10,4%	9,2%
Arbejdskapital	1.697,4	1.543,9	1.697,4	1.543,9	1.504,8
Netto rentebærende gæld	1.406,2	1.311,4	1.406,2	1.311,4	1.418,9



Koncernregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
1	Omsætning	3.372,5	3.104,1	6.148,1	5.887,9	12.565,7
	Produktionsomkostninger	-2.798,7	-2.671,7	-5.094,3	-5.042,9	-10.619,8
	Bruttoresultat	573,8	432,4	1.053,8	845,0	1.945,9
	Andre driftsindtægter	26,1	2,6	33,6	7,8	23,9
	Distributionsomkostninger	-227,6	-175,1	-428,3	-339,5	-696,7
2	Administrationsomkostninger	-157,0	-109,2	-286,9	-210,8	-441,8
	Andre driftsomkostninger	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
	Resultat af primær drift (EBIT)	215,3	150,7	372,1	302,5	831,3
	Resultat efter skat fra ass. virksomheder	32,1	25,2	48,5	42,3	74,7
	Resultat efter skat fra joint ventures	1,0	2,5	-1,1	4,6	11,5
	Finansielle indtægter	11,2	4,7	17,5	28,2	50,2
	Finansielle omkostninger	-13,1	-23,0	-33,7	-28,4	-96,6
	Resultat før skat	246,5	160,1	403,3	349,2	871,1
	Skat af periodens resultat	-53,9	-33,6	-94,6	-98,3	-226,3
	Periodens resultat	192,6	126,5	308,7	250,9	644,8
	Fordeles således:					
	Aktionærer i Schouw & Co.	192,4	128,0	309,4	252,5	647,8
	Minoritetsinteresser	0,2	-1,5	-0,7	-1,6	-3,0
	Periodens resultat	192,6	126,5	308,7	250,9	644,8
8	Resultat i kr. pr. aktie	8,10	5,43	13,06	10,72	27,48
8	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	8,08	5,41	13,03	10,69	27,38

Totalindkomstopgørelse	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Valutakursreguleringer m.v.	13,9	-101,8	-25,2	192,3	104,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	23,6	-7,5	7,2	-4,4	3,0
Sikringsinstrumenter overført til prod. omk.	0,0	0,0	-0,8	0,3	0,3
Sikringsinstrumenter overført til fin. poster	0,2	1,1	0,5	1,7	7,0
Anden totalindkomst i ass. virksomheder m.v.	-0,2	4,8	-1,5	-0,7	-7,9
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-4,5	1,0	-4,7	1,3	-0,3
Skat af anden totalindkomst	-5,3	2,0	-1,1	0,9	-2,9
Anden totalindkomst efter skat	27,7	-100,4	-25,6	191,4	103,9
Periodens resultat	192,6	126,5	308,7	250,9	644,8
Samlet indregnet totalindkomst	220,3	26,1	283,1	442,3	748,7
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	219,9	26,6	283,7	442,9	756,4
Minoritetsinteresser	0,4	-0,5	-0,6	-0,6	-7,7
Samlet indregnet totalindkomst	220,3	26,1	283,1	442,3	748,7

Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	30/6 2016	31/12 2015	30/6 2015	31/12 2014	Note	Passiver	30/6 2016	31/12 2015	30/6 2015	31/12 2014
	Goodwill	1.150,6	1.006,1	998,7	970,5	6	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	29,4	0,0	11,5	12,1		Reserve for sikringstransaktioner	-6,8	-12,4	-21,1	-20,0
	Udviklingsprojekter under udførelse	2,3	0,0	18,7	18,4		Reserve for valutakursregulering	237,8	263,1	345,0	153,7
	Andre immaterielle aktiver	303,6	169,9	92,4	93,9		Overført resultat	6.250,2	5.895,1	5.758,8	5.478,2
	Immaterielle aktiver	1.485,9	1.176,0	1.121,3	1.094,9		Foreslået udbytte	0,0	255,0	0,0	204,0
							Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	6.736,2	6.655,8	6.337,7	6.070,9
	Grunde og bygninger	1.445,6	1.260,2	1.253,0	1.262,5		Minoritetsinteresser	20,1	20,7	28,5	2,9
	Produktionsanlæg og maskiner	1.148,4	1.152,3	1.191,6	1.251,9		Egenkapital i alt	6.756,3	6.676,5	6.366,2	6.073,8
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	102,2	65,4	95,2	69,6						
	Aktiver under opførelse m.v.	499,1	298,3	270,2	131,0		Udskudt skat	202,7	147,9	143,4	151,3
	Materielle aktiver	3.195,3	2.776,2	2.810,0	2.715,0		Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter	108,6	106,3	112,3	113,1
						5	Kreditinstitutter	394,1	686,6	761,6	858,4
	Kapitalandele i associerede virksomheder	617,2	570,3	593,1	561,7		Langfristede forpligtelser	705,4	940,8	1.017,3	1.122,8
	Kapitalandele i joint ventures	119,3	109,1	68,4	64,3						
	Værdipapirer	115,7	83,9	125,2	115,0	5	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	165,5	190,6	201,7	238,1
	Udskudt skat	31,2	18,1	47,7	51,9	5	Kreditinstitutter	547,2	109,4	264,3	77,6
	Tilgodehavender	170,8	177,7	137,2	144,1		Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.811,0	2.567,1	2.480,6	2.238,6
	Andre langfristede aktiver	1.054,2	959,1	971,6	937,0		Selskabsskat	40,4	31,4	160,9	131,2
							Kortfristede forpligtelser	3.564,1	2.898,5	3.107,5	2.685,5
	Langfristede aktiver i alt	5.735,4	4.911,3	4.902,9	4.746,9		Forpligtelser i alt	4.269,5	3.839,3	4.124,8	3.808,3
3	Varebeholdninger	1.973,7	1.435,1	1.657,2	1.447,5		Passiver i alt	11.025,8	10.515,8	10.491,0	9.882,1
	Tilgodehavender	2.847,7	2.752,7	2.856,9	2.592,1						
	Tilgodehavende selskabsskat	27,5	5,9	2,1	8,4						
	Værdipapirer	0,0	0,1	0,1	0,1						
	Likvide beholdninger	441,5	1.410,7	1.071,8	1.087,1						
	Kortfristede aktiver i alt	5.290,4	5.604,5	5.588,1	5.135,2						
	Aktiver i alt	11.025,8	10.515,8	10.491,0	9.882,1						

Noter uden henvisning 7 og 9.

Pengestrømsopgørelse

Note	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Resultat før skat	246,5	160,1	403,3	349,2	871,1
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	103,3	96,4	202,5	191,0	383,0
Andre driftsposter, netto	0,8	-16,6	-37,4	26,0	72,9
Hensatte forpligtelser	-0,4	0,7	-0,3	0,5	0,6
Resultat efter skat fra ass. virks. m.v.	-33,1	-27,7	-47,4	-46,9	-86,2
Finansielle indtægter	-11,2	-4,7	-17,5	-28,2	-50,2
Finansielle omkostninger	13,1	23,0	33,7	28,4	96,6
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	319,0	231,2	536,9	520,0	1.287,8
Ændringer i driftskapital	109,1	-150,7	49,5	-227,0	198,1
Pengestrøm fra primær drift	428,1	80,5	586,4	293,0	1.485,9
Renteindtægter, modtaget	4,0	0,2	11,3	14,5	29,4
Renteomkostninger, betalt	-9,0	-14,0	-21,3	-28,4	-53,6
Pengestrøm fra ordinær drift	423,1	66,7	576,4	279,1	1.461,7
Betalt selskabsskat	-50,6	-14,5	-94,4	-55,2	-290,5
Pengestrøm fra driftsaktivitet	372,5	52,2	482,0	223,9	1.171,2
Køb af immaterielle aktiver	-0,2	-0,5	-1,9	-0,9	-61,9
Køb af materielle aktiver	-147,7	-106,6	-292,9	-164,8	-354,4
Salg af materielle aktiver	0,4	0,0	0,5	0,3	16,2
4 Køb af virksomheder	14,1	0,0	-551,0	-19,5	-124,7
Køb af associerede virksomheder m.v.	-13,3	0,0	-13,3	0,0	-36,7
Modtaget udbytte fra ass. virksomheder	0,0	0,0	0,8	0,0	49,2
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	-2,2	0,9	-29,7	0,4	-57,0
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-148,9	-106,2	-887,5	-184,5	-569,3

Note	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015	Helår 2015
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	-143,6	-102,0	-171,5	-189,8	-275,6
Provenu ved optagelse af langfristet gæld	7,3	35,3	23,3	48,5	70,2
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	-292,9	62,1	-203,6	191,0	46,3
Aktionærerne:					
Minoritetsinteressers kapitalindskud m.v.	0,0	14,1	0,0	14,1	14,9
Udbetalt udbytte	-237,7	-188,8	-237,7	-188,8	-188,8
Køb/salg af egne aktier, netto	-13,1	0,0	27,8	9,4	9,4
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-680,0	-179,3	-561,7	-115,6	-323,6
Årets pengestrøm	-456,4	-233,3	-967,2	-76,2	278,3
Likvider, primo	892,5	1.336,9	1.410,7	1.087,1	1.087,1
Kursregulering af likvider	5,4	-31,8	-2,0	60,9	45,3
Likvider, ultimo	441,5	1.071,8	441,5	1.071,8	1.410,7

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2015	255,0	-20,0	153,7	5.478,2	204,0	6.070,9	2,9	6.073,8
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	191,3	0,0	0,0	191,3	1,0	192,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-4,4	0,0	0,0	0,0	-4,4	0,0	-4,4
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	1,7	0,0	0,0	0,0	1,7	0,0	1,7
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-0,7	0,0	-0,7	0,0	-0,7
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	1,3	0,0	1,3	0,0	1,3
Skat af anden totalindkomst	0,0	1,3	0,0	-0,4	0,0	0,9	0,0	0,9
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	252,5	0,0	252,5	-1,6	250,9
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	-1,1	191,3	252,7	0,0	442,9	-0,6	442,3
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	3,3	0,0	3,3	0,0	3,3
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	15,2	-204,0	-188,8	0,0	-188,8
Til-/afgang af minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	26,2	26,2
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	9,4	0,0	9,4	0,0	9,4
Transaktioner med ejerne	0,0	0,0	0,0	27,9	-204,0	-176,1	26,2	-149,9
Egenkapital 30. juni 2015	255,0	-21,1	345,0	5.758,8	0,0	6.337,7	28,5	6.366,2
Egenkapital 1. januar 2016	255,0	-12,4	263,1	5.895,1	255,0	6.655,8	20,7	6.676,5
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	-25,3	0,0	0,0	-25,3	0,1	-25,2
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	7,2	0,0	0,0	0,0	7,2	0,0	7,2
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	-0,8	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-1,5	0,0	-1,5	0,0	-1,5
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-4,7	0,0	-4,7	0,0	-4,7
Skat af anden totalindkomst	0,0	-1,3	0,0	0,2	0,0	-1,1	0,0	-1,1
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	309,4	0,0	309,4	-0,7	308,7
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	5,6	-25,3	303,4	0,0	283,7	-0,6	283,1
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	4,5	0,0	4,5	0,0	4,5
Skat af aktiebaseret vederlæggelse	0,0	0,0	0,0	2,1	0,0	2,1	0,0	2,1
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	17,3	-255,0	-237,7	0,0	-237,7
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	27,8	0,0	27,8	0,0	27,8
Transaktioner med ejerne	0,0	0,0	0,0	51,7	-255,0	-203,3	0,0	-203,3
Egenkapital 30. juni 2016	255,0	-6,8	237,8	6.250,2	0,0	6.736,2	20,1	6.756,3

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2016	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra/Specma	GPV	I alt
Ekstern omsætning	3.431,9	879,7	695,9	919,0	217,9	6.144,4
Intern omsætning	0,0	12,0	3,6	0,0	0,1	15,7
Segmentomsætning	3.431,9	891,7	699,5	919,0	218,0	6.160,1
Af- og nedskrivninger	68,4	58,0	40,4	28,6	5,8	201,2
EBIT	133,0	132,1	51,5	59,2	6,9	382,7
Segmentaktiver	4.934,8	1.842,8	1.597,5	1.338,9	585,3	10.299,3
Heraf goodwill	779,3	99,1	121,3	150,9	0,0	1.150,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	100,4	0,0	0,0	2,5	0,0	102,9
Segmentforpligtelser	2.529,8	951,9	1.077,6	963,1	472,6	5.995,0
Arbejds kapital	669,7	271,5	383,6	490,5	178,0	1.993,3
Netto rentebærende gæld	242,8	529,0	730,5	530,9	266,5	2.299,7
Pengestrøm fra drift	177,3	161,7	55,6	40,6	18,0	453,2
Pengestrøm fra investering	-149,7	-113,0	-47,8	-503,0	-1,7	-815,2
Pengestrøm fra finansiering	-234,0	-34,2	9,0	500,8	-17,1	224,5
Anlægsinvesteringer *	107,9	113,3	47,8	431,5	6,2	706,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	885	532	793	999	526	3.735
Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2015	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	Hydra-Grene	GPV	I alt
Ekstern omsætning	4.139,4	815,6	630,0	299,0	-	5.884,0
Intern omsætning	0,0	16,2	3,9	0,0	-	20,1
Segmentomsætning	4.139,4	831,8	633,9	299,0	-	5.904,1
Af- og nedskrivninger	74,0	71,3	37,0	7,3	-	189,6
EBIT	127,1	97,8	52,2	35,2	-	312,3
Segmentaktiver	5.664,1	1.822,7	1.435,5	397,7	-	9.320,0
Heraf goodwill	778,0	99,1	121,7	0,0	-	998,8
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	42,1	0,0	0,0	0,0	-	42,1
Segmentforpligtelser	3.305,0	1.037,1	940,1	221,3	-	5.503,5
Arbejds kapital	1.260,0	225,1	349,1	188,3	-	2.022,5
Netto rentebærende gæld	685,8	560,3	592,8	101,2	-	1.940,1
Pengestrøm fra drift	-101,4	219,5	50,6	39,5	-	208,2
Pengestrøm fra investering	-43,1	-16,3	-120,6	-4,6	-	-184,6
Pengestrøm fra finansiering	-30,1	-197,7	115,4	-49,1	-	-161,5
Anlægsinvesteringer *	43,1	16,6	101,1	4,6	-	165,4
Gennemsnitligt antal medarbejdere	905	509	673	240	-	2.327

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

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 fem rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, Hydra/Specma samt GPV. GPV indgår som et nyt segment fra 1. april 2016, uagtet at virksomheden aktuelt er under de størrelsesmæssige krav, som Schouw & Co. hidtil har valgt at anvende som kriterie for at være et rapporteringsmæssigt segment.

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser, der er 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

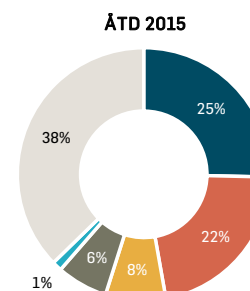
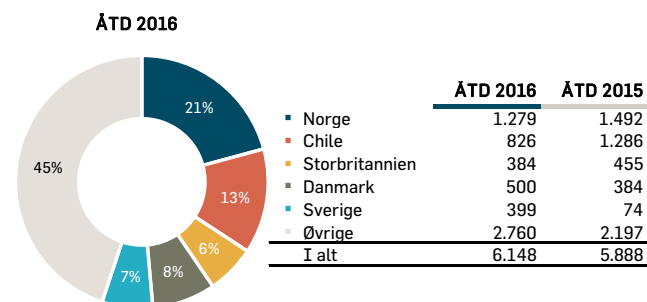
ÅTD 2016	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	6.160,1	382,7	10.299,3	5.995,0
Ikke rapporteringspligtige segmenter	3,8	2,1	172,0	62,2
Moderselskabet	3,3	-12,7	7.257,6	521,4
Koncerneliminering, m.v.	-19,1	0,0	-6.703,1	-2.309,1
Total	6.148,1	372,1	11.025,8	4.269,5

ÅTD 2015	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	5.904,1	312,3	9.320,0	5.503,5
Ikke rapporteringspligtige segmenter	3,7	1,9	199,5	45,0
Moderselskabet	2,7	-11,7	6.456,3	118,5
Koncerneliminering, m.v.	-22,6	0,0	-5.484,8	-1.542,2
Total	5.887,9	302,5	10.491,0	4.124,8

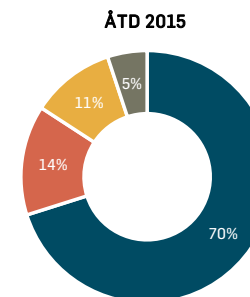
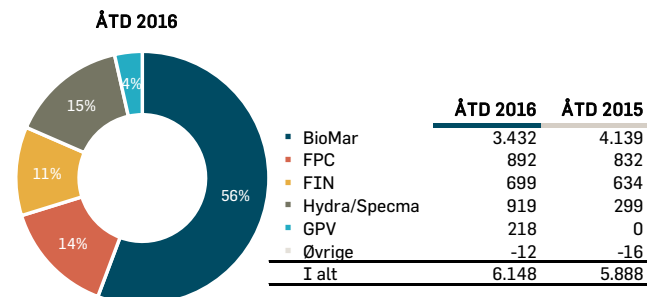
Alle beløb i mio. kr.

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

Omsætning fordelt på lande:



Omsætning fordelt på segmenter:



Noter

2 OMKOSTNINGER

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentive-program rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en rente (2016-tildelingen: 3% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2012	40.000	0	40.000
Tildeling i 2013	40.000	44.000	84.000
Tildeling i 2014	55.000	150.000	205.000
Tildeling i 2015	55.000	172.000	227.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2015	190.000	366.000	556.000
Tildeling i 2016	55.000	199.000	254.000
Udnyttet (fra 2012 tildelingen)	-40.000	0	-40.000
Udnyttet (fra 2013 tildelingen)	0	-44.000	-44.000
Udnyttet (fra 2014 tildelingen)	0	-96.000	-96.000
Udestående optioner i alt pr. 30. juni 2016	205.000	425.000	630.000

Der er i 2016 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2014	Udnyttet fra tildelingen i 2013	Udnyttet fra tildelingen i 2012
Udnyttet i stk.	96.000	44.000	40.000
Gns. udnyttelseskurs i kr.	272,99	199,27	148,30
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	401,16	401,68	400,00
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	26,2	8,8	5,9

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 2016	Tildelingen i 2015	Tildelingen i 2014	Tildelingen i 2013
Forventet volatilitet	31,50%	27,62%	26,12%	25,36%
Forventet løbetid	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.	48 mdr.
Senest udbetalte udbytte pr. aktie **	8 kr.	6 kr.	5 kr.	4 kr.
Risikofri rente	0,10%	0,00%	0,65%	0,62%
Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:				
Udnyttelseskurs i kr. *	450,88	379,50	297,50	211,63
Dagsværdi i kr. pr. option **	69,65	40,99	30,87	20,19
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	17,7	9,3	6,9	4,4
Kan udnyttes fra	Marts 2019	Marts 2017	Marts 2016	Marts 2015
Kan udnyttes til	Marts 2020	Marts 2019	Marts 2018	Marts 2017

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

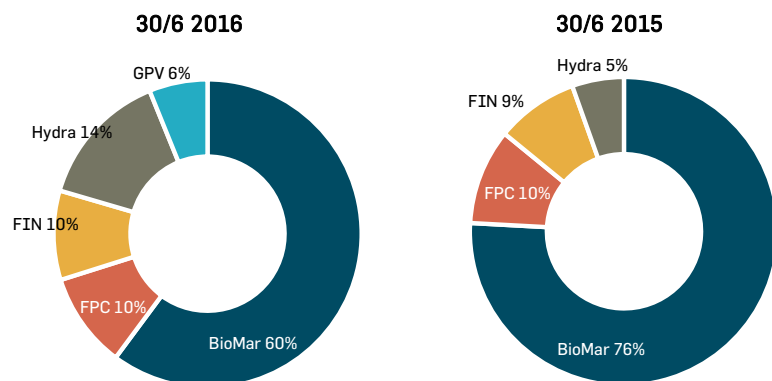
**) På tildelingstidspunktet

Noter

3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	<u>30/6 2016</u>	<u>30/6 2015</u>
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.578,3	2.665,6
Andre kortfristede tilgodehavender	231,5	180,9
Periodeafgrænsningsposter	37,9	10,4
Tilgodehavender - kortfristede i alt	2.847,7	2.856,9

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



	<u>30/6 2016</u>	<u>30/6 2015</u>
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-206,8	-181,9
Valutakursregulering	0,0	-3,2
Tilgang ved køb af virksomhed	-1,6	0,0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	1,5	0,1
Periodens nedskrivninger	-17,3	-15,4
Afgang, realiserede tab	39,1	1,2
Nedskrivninger ultimo	-185,1	-199,2

Alle beløb i mio. kr.

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

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

	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
30/6 2015					
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.152,4	193,5	95,0	42,4	2.483,3
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	63,6	41,7	43,8	232,4	381,5
Tilgodehavender i alt	2.216,0	235,2	138,8	274,8	2.864,8
Nedskrivning på tilgodehavender	-1,1	-1,1	-10,6	-186,4	-199,2
Tilgodehavender netto	2.214,9	234,1	128,2	88,4	2.665,6

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					93,0%
Nedskrivningsprocent	0,0%	0,5%	7,6%	67,8%	7,0%

Samlet er 9,9% (2015: 13,3%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er løbende fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt.

4 KØB AF VIRKSOMHEDER

	Specma	GPV	30/6 2016	30/6 2015
Immaterielle aktiver	177,7	0,0	177,7	4,7
Materielle aktiver	76,5	186,9	263,4	52,9
Finansielle aktiver	4,2	3,7	7,9	0,0
Varebeholdninger	235,5	187,7	423,2	21,4
Tilgodehavender	204,0	149,3	353,3	18,0
Skatteaktiv	0,8	10,8	11,6	0,0
Likvide beholdninger	60,9	28,9	89,8	0,5
Kreditinstitutter	-140,6	-308,0	-448,6	-16,2
Udskudt skat	-54,1	-1,5	-55,6	0,0
Hensættelser	-4,3	0,0	-4,3	0,0
Leverandørgæld	-99,6	-97,6	-197,2	-17,1
Anden gæld	-74,1	-62,1	-136,2	-17,2
Overtagne nettoaktiver	386,9	98,1	485,0	47,0
Heraf minoritetsandel	0,0	0,0	0,0	-12,2
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	0,0	0,0	0,0	-12,1
Badwill	0,0	0,0	0,0	-2,7
Goodwill	155,8	0,0	155,8	0,0
Anskaffelsessum	542,7	98,1	640,8	20,0
Heraf likvid beholdning	-60,9	-28,9	-89,8	-0,5
Kontant anskaffelsessum i alt	481,8	69,2	551,0	19,5

Koncernen har den 4. januar 2016 erhvervet Specma AB, en svensk baseret hydraulikvirksomhed, for et kontant provenu på 481,8 mio. kr.

Specma er specialiseret inden for produktion og salg af hydrauliksystemer og -komponenter til lokale og internationale industrikunder. Specma har hovedsæde i Göteborg og omsatte i 2015 for 1,1 mia. kr. Virksomheden beskæftiger 750 medarbejdere fortrinsvis i Sverige, men har også en betydelig tilstedeværelse i både Finland, England, Kina og Polen. Specma opererer aktuelt i to selvstændige forretningsområder: En Global-division, der servicerer store internationale industrikoncerner, og en Nordic-division, der betjener en række lokale OEM- og eftermarkedskunder i Sverige og Finland.

Ved erhvervelsen er Hydra/Specma blevet Nordens førende inden for den specialiserede hydraulik-teknologi med kunder i blandt andet industri-, vind-, marine- og offshoresektorene.

Der er i forbindelse med købesumfordeling ved købet af Specma opgjort en goodwill på 155,8 mio. kr. Goodwill repræsenterer værdien af arbejdskraft, nye kunder, synergier og udskudt skat heraf. Købet af Specma har medført købsomkostninger på 3,7 mio. kr. Hovedparten af købsomkostningerne blev indregnet i administrationsomkostninger i årsregnskabet for 2015.

Koncernen har den 1. april 2016 erhvervet alle aktier i GPV for et kontant provenu på 69,2 mio. kr.

Alle beløb i mio. kr.

GPV er Danmarks største EMS-producent (Electronic Manufacturing Services). GPV fremstiller specialiserede elektronikkomponenter og avanceret mekanik i små serier og med en høj fleksibilitet. Produkterne afsættes til aktuelt omkring 300 internationale kunder.

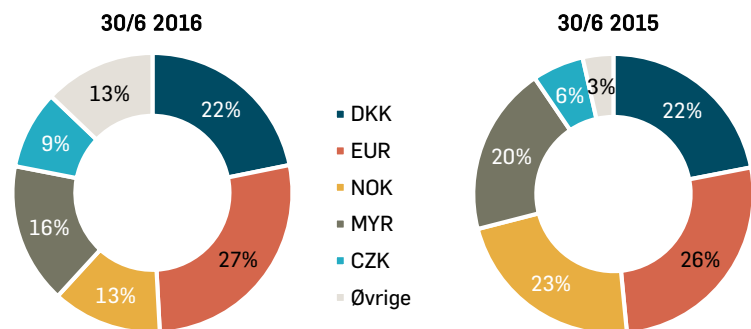
Der er udarbejdet en foreløbig købesumfordeling ved købet af GPV som har medført nedskrivning af bygninger på selskabets thailandske produktionsenhed samt øvrige mindre omvurderinger. Samlet er der opgjort en goodwill til 0 kr. Der er afholdt købsomkostninger på 4,6 mio. kr. i forbindelse med købet af GPV, hvoraf 3,6 mio. kr. blev indregnet i administrationsomkostninger i årsregnskabet for 2015.

Hvis GPV havde været indregnet fra 1. januar 2016 ville omsætningen have været 209 mio. kr. højere og årets resultat 14 mio. kr. højere.

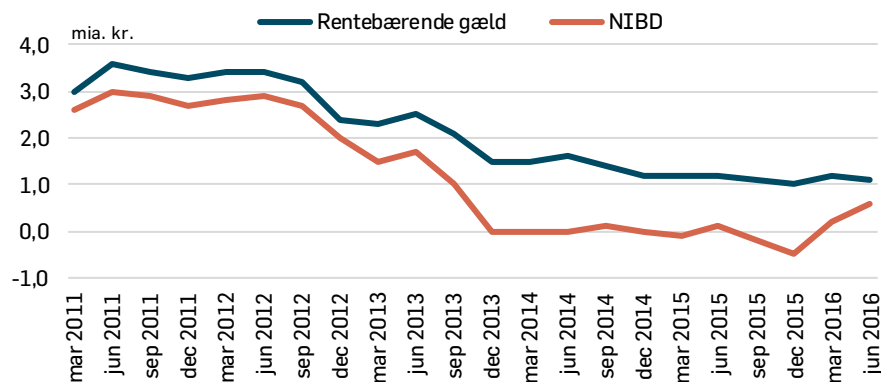
Noter

5 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 30. juni 2016 er 2,9% (30. juni 2015: 3,0%).

Alle beløb i mio. kr.

6 AKTIEKAPITAL

Egne aktier	Antal stk.	Kostpris i mio. kr.	Andel af aktiekapitalen
Beholdning pr. 1. januar 2015	2.009.933	349,7	7,88%
Bevægelser i H1 2015			
Afgang til optionsprogram	-177.000	-21,5	-0,69%
Tilgang	73.197	23,8	0,29%
Beholdning pr. 30. juni 2015	1.906.130	352,0	7,48%

Bevægelser i H2 2015			
Ingen bevægelser			
Beholdning ultimo 2015	1.906.130	352,0	7,48%

Bevægelser i H1 2016			
Afgang til optionsprogram	-180.000	-21,7	-0,71%
Tilgang	34.800	13,1	0,14%
Beholdning pr. 30. juni 2016	1.760.930	343,4	6,91%

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

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

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

Der er i 2016 anvendt 180.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 72,2 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo juni 2016 en markedsværdi på 652,4 mio. kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Noter

7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

	30/6 2016	31/12 2015	30/6 2015
Finansielle aktiver			
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	24,2	10,6	3,8
Værdipapirer målt til dagsværdi - niveau 3	115,7	84,0	125,3
Finansielle forpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	30,6	16,8	29,3

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 84,0 mio. kr. Periodens forskydning skyldes kapitalindskud i Salmones Austral på 30,4 mio. kr., tilgang af øvrige værdipapirer på 2,5 mio. kr., valutakursreguleringer på -0,8 mio. kr. samt værdiforringelse på 0,4 mio. kr. Som følge af kapitalindskuddet er ejerandelen i Salmones Austral øget fra 13,6% til 18,4%.

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-kurser 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.

Dagsværdihierarki

- Niveau 1 Børsnoterede aktier, værdiansat til børsværdien af beholdningen af aktier. Der er aktuelt ingen poster klassificeret på dette niveau.
- Niveau 2 Finansielle instrumenter værdiansat af eksterne kreditinstitutter efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker med udgangspunkt i observerbare data.
- Niveau 3 Unoterede aktier, værdiansat til skønnet værdi.

Alle beløb i mio. kr.

8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	2. kv. 2016	2. kv. 2015	ÅTD 2016	ÅTD 2015
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	192,4	128,0	309,4	252,5
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.746.042	-1.906.130	-1.804.152	-1.943.730
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.753.958	23.593.870	23.695.848	23.556.270
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	45.218	87.692	47.180	71.311
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.799.176	23.681.562	23.743.028	23.627.581
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,10	5,43	13,06	10,72
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	8,08	5,41	13,03	10,69

Noter

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.

	<u>ÅTD 2016</u>	<u>ÅTD 2015</u>
<i>Joint Ventures:</i>		
Koncernen har i perioden modtaget konsulentonorar på	0,0	0,2
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i perioden modtaget management fee på	0,0	0,0
Koncernen har i perioden solgt varer for	19,3	2,7
Koncernen har i perioden købt varer for	0,4	1,4
Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter på	0,1	0,3
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende på	28,4	10,2
Koncernen har pr. 30. juni en gæld på	0,0	0,1
Koncernen har i perioden modtaget udbytte på	0,8	0,0

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2. Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 30. juni 2016.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 30. juni 2016.

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 11. august 2016

Aktieselskabet Schouw & Co.

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

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Jørgen Wisborg
næstformand

Erling Eskildsen

Niels Kristian Agner

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen