



# 2017

## Delårsrapport for 1. kvartal

---

Selskabsmeddelelse nr. 7/2017  
4. maj 2017 · 30 sider

### Indhold

Hoved- og nøgletal.....	2
Delårsberetning.....	3
Virksomhederne .....	7
Resultatopgørelse .....	19
Balance.....	20
Pengestrømsopgørelse .....	21
Egenkapitalopgørelse .....	22
Noter.....	23
Ledelsespåtegning .....	30

**schouw+co**

### Hovedpunkter

- 1. kvartal gav Schouw & Co. koncernen en god begyndelse på 2017
- Den konsoliderede omsætning steg med 29% til 3.584 mio. kr.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 14% til 178 mio. kr.
- Den organiske vækst udgjorde 20% i omsætning og 3% i EBIT
- Alle virksomhederne fastholder forventningerne til omsætning og EBIT
- Tilkøbte Borg Automotive indregnes i forventningerne fra 1. april
- Schouw & Co. forventer således nu at realisere en omsætning for hele 2017 på ca. 16,4 mia. kr. med et EBIT i intervallet 1.065-1.135 mio. kr.

### Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

*”Overordnet set har begyndelsen på 2017 været god, og vi har som forventet haft et meget tilfredsstillende 1. kvartal med en betydelig vækst i både omsætning og driftsresultat.*

*Vi oplever vedvarende intens konkurrence for alle koncernens virksomheder. Der skal arbejdes hårdt for at vinde nye kontrakter og ordrer samt at få nødvendig kompensation for stigende råvarepriser. Alle virksomheder står dog godt positioneret i markedet og har hver især en række initiativer i gang for at fastholde et attraktivt langsigtet indtjeningsniveau.*

*I slutningen af kvartalet lykkedes det at indgå en aftale om køb af Borg Automotive, der bliver et nyt ben i vores portefølje inden for cirkulær økonomi og bæredygtighed. Vi tror på, at købet vil være værdiskabende på både kort og lang sigt. Som følge af, at vi fremover kan indregne Borg Automotive i Schouw & Co. hæver vi forventningerne til året.”*

# Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>Omsætning og indkomst</b>			
Omsætning	3.584	2.776	14.369
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	284	256	1.472
Af- og nedskrivninger	106	99	434
Resultat af primær drift (EBIT)	178	157	1.038
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	0	14	566
Nettofinans	-15	-14	-27
Resultat før skat	163	157	1.578
Periodens resultat	122	116	1.339
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrøm fra drift	14	110	1.598
Pengestrøm fra investering	-301	-739	-395
Heraf investering i materielle aktiver	-246	-145	-828
Pengestrøm fra finansiering	116	118	-925
Periodens pengestrøm	-171	-511	277
<b>Investeret kapital og finansiering</b>			
Investeret kapital ekskl. goodwill	5.778	5.114	5.416
Balancesum	12.412	10.750	12.273
Arbejdskapital	1.948	1.933	1.727
Netto rentebærende gæld (NIBD)	-754	154	-1.028
Egenkapital, aktionærer i Schouw & Co.	7.959	6.764	7.797
Minoritetsinteresser	16	20	18
Egenkapital i alt	7.976	6.784	7.814
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>			
EBITDA-margin (%)	7,9	9,2	10,2
EBIT-margin (%)	5,0	5,6	7,2
EBT-margin (%)	4,6	5,7	11,0
Egenkapitalforrentning (%)	18,3	9,7	18,6
Egenkapitalandel (%)	64,3	63,1	63,7
ROIC ekskl. goodwill (%)	20,0	18,2	20,2
ROIC inkl. goodwill (%)	16,6	14,9	16,6
NIBD/EBITDA ratio	-0,5	0,1	-0,7
Gennemsnitligt antal medarbejdere	4.604	3.018	4.108

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>			
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	5,20	4,95	56,56
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	5,16	4,94	56,41
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	334,38	284,53	328,38
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	639,50	409,00	526,00
Kurs/indre værdi	1,91	1,44	1,60
Markedsværdi, ultimo	15.222	9.724	12.489

## Nøgletalsdefinitioner

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

De i rapporten anførte nøgletal er beregnet således:

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

# Delårsberetning for 1. kvartal 2017

## Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	ÅTD 2017	ÅTD 2016	Ændring	
Omsætning	3.584	2.776	808	29%
EBITDA	284	256	28	11%
EBIT	178	157	22	14%
Res. fra ass. virks. m.v.	0	14	-14	-99%
Resultat før skat	163	157	6	4%
Pengestrøm fra drift	14	110	-96	-88%
Netto rentebærende gæld	-754	154	-908	-
Arbejdskapital	1.948	1.933	14	1%
ROIC ekskl. goodwill	20,0%	18,2%	1,8pp	
ROIC inkl. goodwill	16,6%	14,9%	1,7pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik samlet set en god begyndelse på 2017. Den konsoliderede omsætning steg med 29% fra 2.776 mio. kr. i 1. kvartal 2016 til 3.584 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Fremgangen kan overvejende henføres til BioMar og købet af GPV, men også de øvrige virksomheder har bidraget til fremgangen.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 14% fra 157 mio. kr. i 1. kvartal 2016 til 178 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Fremgangen kan også her overvejende henføres til BioMar og GPV. Herudover har Fibertex Nonwovens og HydraSpecma bidraget til fremgangen, hvorimod Fibertex Personal Care som ventet har realiseret et EBIT, som var lavere end det usædvanligt gode resultat i 1. kvartal 2016.

Associerede virksomheder og joint ventures bidrager samlet med et nulresultat i 1. kvartal 2017 mod 14 mio. kr. i 1. kvartal 2016, hvor det nu frasolgte Kramp indgik.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 1. kvartal 2017 en omkostning på 15 mio. kr., svarende til

niveauet året før. I den indregnede nettofinansiering i 1. kvartal 2017 indgår et valutakurstab på netto 9 mio. kr. mod 13 mio. kr. i 1. kvartal 2016.

Resultat før skat steg dermed fra 157 mio. kr. i 1. kvartal 2016 til 163 mio. kr. i 1. kvartal 2017.

## Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. kvartal 2017 en positiv pengestrøm på 14 mio. kr. mod 110 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Udviklingen skyldes primært et lavere resultat i Fibertex Personal Care samt øget binding i arbejdskapitalen i Fibertex-virksomhederne. Til investeringer blev der i 1. kvartal 2017 anvendt 301 mio. kr. først og fremmest til materielle aktiver i Fibertex Personal Care og BioMar. Til sammenligning blev der i 1. kvartal 2016 anvendt 739 mio. kr. til investeringer, hvor specielt købet af Specma var en væsentlig post.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var ved udgangen af 1. kvartal 2017 et netto indestående på 754 mio. kr. Til sammenligning var der ved udgangen af 1. kvartal 2016 en netto rentebærende gæld på 154 mio. kr., mens der ved udgangen af 2016 var et netto indestående på 1.028 mio. kr. Betalingen for købet af Borg Automotive er sket efter udgangen af 1. kvartal 2017.

Koncernens binding i arbejdskapital udgjorde 1.948 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017, hvilket svarer til niveauet ved udgangen af 1. kvartal 2016. Det uændrede niveau er væsentligst fremkommet ved tilgang af GPV, der modsvares af en reduktion i BioMar.

## Koncernens udvikling

Den 20. marts 2017 indgik Schouw & Co. aftale om at overtage aktiemajoriteten i den danske industrivirksomhed Borg Automotive. Med købet etablerer Schouw & Co. en ny koncernaktivitet inden for refabrikering af komponenter til bilindustrien og indleder en langsigtet investering i cirkulær økonomi og bæredygtighed.

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

Den samlede virksomhed er værdiansat til ca. 1,15 mia. kr. (enterprise value for 100% af virksomheden). Der udestår stadig fastlæggelse af enkelte tekniske detaljer i transaktionsstrukturen, men for alle praktikaliteters skyld kan det betragtes således, at Schouw & Co. fra starten har erhvervet 85% af den samlede virksomhed med ret og pligt til at overtage resten inden for to år.

Aftalen blev indgået med sædvanligt forbehold for de relevante myndigheders godkendelse, der blev opnået, således at transaktionen kunne gennemføres den 3. april 2017. Borg Automotive indregnes dermed som en fuldt konsolideret virksomhed i Schouw & Co. koncernens regnskab med virkning fra primo april 2017. Da vilkårene for overtagelsen af den resterende ejerandel er aftalt, indregnes virksomheden i konsolideringen uden afsættelse af minoritetsinteresser. I stedet afsættes restbetalingen som en forpligtelse i balancen. →

# Delårsberetning for 1. kvartal 2017

I forbindelse med overtagelsen ændres virksomhedens regnskabsår, så det fremover følger kalenderåret. I forbindelse med købet skal der endvidere udarbejdes en sædvanlig købesumfordeling, der giver anledning til reguleringer, som vil belaste EBIT-resultatet, primært i form af øgede afskrivninger. De foreløbige opgørelser viser, at reguleringen i 2017 vil belaste EBIT med ca. 50 mio. kr., mens den i de efterfølgende år vil belaste EBIT med ca. 22 mio. kr. årligt.

Med overtagelsen primo april 2017 forventes det, at Borg Automotive i de 9 indregnede måneder af 2017 vil bidrage med en omsætning i størrelsesordenen 800 mio. kr. og et EBIT på 110-130 mio. kr., hvor fra der skal trækkes den førnævnte regulering på 50 mio. kr. som følge af købesumfordeling.

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

**BIOMAR** har realiseret væsentlig fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, først og fremmest grundet god udvikling i Salmon-divisjonen med øgede mængder i både Norge, Skotland og Chile.

Virksomhedens igangværende projekter med udbygning af kapaciteten i Norge og udviklingen af joint venture samarbejderne i Kina og Tyrkiet forløber planmæssigt. Endvidere har BioMar den 24. marts annonceret plan om etablering af produktion i Australien.

**FIBERTEX PERSONAL CARE** har realiseret en beskeden omsætningsfremgang men med et resultat af primær drift, der som ventet var lavere end det usædvanligt gode resultat i 1. kvartal 2016.

Virksomheden har i marts idriftsat en ny printlinje hos Innowo Print i Tyskland, og den store udbygning af nonwovens produktionen i Malaysia forløber fortsat planmæssigt.

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

Virksomheden oplever generelt stabile markedsforhold, men priserne på de mest anvendte råvarer er i 1. kvartal steget markant, hvilket har nødvendiggjort prisstigninger på samtlige produktområder.

**HYDRASPECMA** har realiseret fremgang i både omsætning og resultat af primær drift baseret på en positiv aktivitetsudvikling såvel hos OEM-kunderne som hos industri- og eftermarkedskunderne.

Virksomheden har igangsat etablering af lagerfaciliteter i USA til betjening af de amerikanske kunder. Produktionen vil dog fortsat foregå med udgangspunkt i henholdsvis Danmark og Kina.

**GPV** har realiseret væsentlig fremgang i omsætning og en beskeden fremgang i resultat af primær drift sammenlignet med 1. kvartal 2016, hvor virksomheden ikke indgik i konsolideringen.

GPV har i 1. kvartal taget den nyetablerede fabrik i Mexico i brug og har dermed sikret en styrket tilstedeværelse på det nordamerikanske marked. Med virkning fra 1. marts 2017 overtog GPV endvidere EMS-virksomheden BHE i Horsens som led i virksomhedens strategiske vækstplan.

## Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2016, og den aktuelle vurdering af særlige risici er i det væsentlige uændret fra den vurdering, der blev lagt til grund ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2016.

## Efterfølgende begivenheder

Ud over købet af Borg Automotive den 3. april 2017 er Schouw & Co. ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. kvartal 2017, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter udover dem, som fremgår af nærværende delårsrapport. ■

# Forventninger

1. kvartal 2017 var en god begyndelse på året for virksomhederne i Schouw & Co. koncernen. Der er god aktivitet i de fleste af de segmenter, som koncernens virksomheder arbejder med. Selvom der alle steder er kamp om ordrerne og skarpe krav til priser og vilkår, så kan alle virksomheder fastholde deres tidligere udmeldte forventninger til omsætning og resultat af primær drift.

**BIOMAR** forventer således uændret at realisere en øget omsætning i 2017 og forventer ligeledes resultatmæssig fremgang i den basale drift. Resultatet af primær drift i 2016 var imidlertid positivt påvirket af en række væsentlige indtægter, der knyttede sig til særlige omstændigheder, som ikke kan forventes gentaget i samme udstrækning i 2017. Det forventede resultatinterval for 2017 er derfor lavere end det realiserede EBIT i 2016.

**FIBERTEX PERSONAL CARE** forventer i 2017 at realisere en øget omsætning som følge af øgede mængder. Særligt fokus vil i året være på færdiggørelse af etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia. Årets resultat af primær drift forventes at blive i et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

**FIBERTEX NONWOVENS** forventer at realisere en øget omsætning i 2017 blandt andet grundet den øgede produktionskapacitet, der er tilført og de produktionslinjer, der er opgraderet med ny teknologi. Årets resultat af primær drift forventes at blive højere end det realiserede EBIT i 2016.

**HYDRASPECMA** forventer i 2017 at realisere en beskeden vækst i omsætning. Virksomheden realiserer fortsat synergier efter opkøbet af Specma,

men samtidigt er der iværksat en række fremtidsorienterede tiltag, som på kort sigt øger omkostningerne. Årets resultat af primær drift forventes derfor at blive i et interval omkring det realiserede EBIT i 2016.

**GPV** forventer i 2017 at øge omsætningen på de hidtidige aktiviteter. Hertil kommer omsætnings-effekten fra det seneste tilkøb, som imidlertid samtidigt forventes at belaste resultatet i 2017 med nødvendige integrationsomkostninger. Årets resultat af primær drift forventes at blive lidt lavere end det realiserede EBIT i kalenderåret 2016.

<b>OMSÆTNING (mio. kr.)</b>	<b>2017F efter Q1</b>	<b>2017F opr.</b>	<b>2016 real.</b>
BioMar	ca. 9.400	ca. 9.400	8.867
Fibertex Personal Care	ca. 2.000	ca. 2.000	1.792
Fibertex Nonwovens	ca. 1.400	ca. 1.400	1.301
HydraSpecma	ca. 1.800	ca. 1.800	1.747
Borg Automotive	ca. 800	-	-
GPV <sup>1</sup>	ca. 975	ca. 975	668
Øvrige/elimineringer	-	-	-6
<b>Omsætning i alt</b>	<b>ca. 16,4 mia.</b>	<b>ca. 15,6 mia.</b>	<b>14.369</b>

<b>EBIT (mio. kr.)</b>	<b>2017F efter Q1</b>	<b>2017F opr.</b>	<b>2016 real.</b>
BioMar	510-550	510-550	581
Fibertex Personal Care	230-260	230-260	246
Fibertex Nonwovens	80-100	80-100	81
HydraSpecma	100-120	100-120	111
Borg Automotive <sup>2</sup>	60-80	-	-
GPV <sup>1</sup>	50-60	50-60	44
Øvrige	ca. -35	ca. -30	-24
<b>EBIT i alt</b>	<b>995-1.135</b>	<b>940-1.060</b>	<b>1.038</b>
Associerede m.v.	ca. 20	ca. 20	566
Øvrige finansielle poster	ca. -40	ca. -25	-27
<b>Resultat før skat</b>	<b>975-1.115</b>	<b>935-1.055</b>	<b>1.578</b>

Noter:

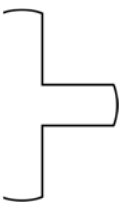
1) GPV er kun konsolideret i 9 måneder i 2016

2) Efter fradrag af ca. 50 mio. kr. som følge af købesumfordeling

Udover de forventninger, som blev meddelt i årsrapporten for 2016, kommer naturligvis effekten fra tilkøbet af Borg Automotive, som indgår i konsolideringen i årets sidste 9 måneder. Borg Automotive forventes i denne periode at bidrage med en omsætning på ca. 800 mio. kr. og et resultat af primær drift på 110-130 mio. kr., hvorfra dog skal trækkes reguleringer på ca. 50 mio. kr. som følge af købesumfordeling. Købet af Borg Automotive har endvidere belastet resultatet i moderselskabet (Øvrige) med transaktionsomkostninger på ca. 5 mio. kr.

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

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller tillagt effekten fra købet af Borg Automotive medfører umiddelbart et EBIT i intervallet 995-1.135 mio. kr. Den samlede koncern forventes dog at realisere et EBIT i intervallets øvre halvdel, svarende til et EBIT på 1.065-1.135 mio. kr. →



Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes samlet set at realisere en resultatandel i 2017 i størrelsesordenen 20 mio. kr. Når der bortses fra den resultatandel, der i 2016 hidrørte fra det frasolgte Kramp samt fra Incuba Invests salg af anparter i Scandinavian Micro Biodevices, er forventningen udtryk for en samlet fremgang.

Købet af Borg Automotive forventes isoleret set kun at øge koncernens finansielle omkostninger beskedent, men købet øger dog samtidigt eksponeringen for valutakurspåvirkninger. Med tillæg af de valutakurstab, der er indregnet i 1. kvartal 2017, forventes koncernens samlede finansielle poster således nu at udgøre en omkostning i 2017 i størrelsesordenen 40 mio. kr. med forbehold for positive eller negative påvirkninger fra eventuelle yderligere ændringer i valutakurser.

### **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. kvartal 2017 steget med 22% fra 526,00 kr. ved udgangen af 2016 til 639,50 kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017. Efter generalforsamlingen den 20. april 2017 er der fragået udbytte på 12 kr. pr. aktie, som er blevet udbetalt til aktionærerne den 25. april 2017.

Ved udgangen af 2016 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 1.756.930 stk., svarende til 6,89% af aktiekapitalen. I 1. kvartal 2017 har selskabet anvendt 60.000 stk. aktier i forbindelse med udnyttelse af optioner i koncernens aktieoptionsprogram. Ved udgangen af 1. kvartal 2017 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier således 1.696.930 stk., svarende til 6,65% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. kvartal 2017 til 1.085 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

### **Afrunding og præsentation**

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

### **Anvendt regnskabspraksis**

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som

godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskabet og årsregnskabet for børsnoterede selskaber.

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

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

### **Skøn og estimater**

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

### **Finanskalender 2017**

*17. august 2017*

Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2017

*13. november 2017*

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2017

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkt for telefonkonferencer i forbindelse med offentliggørelse af delårsrapporter vil fremgå af selskabsmeddelelser og hjemmesiden [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk). ■



# Virksomhederne

---

# BioMar

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

## Den økonomiske udvikling

BioMar realiserede i 1. kvartal 2017 en væsentlig fremgang i omsætningen, som steg med 30% til 1.996 mio. kr. mod 1.532 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Den øgede omsætning er baseret på en stigning i de solgte mængder på 24%, og hovedsageligt drevet af øgede mængder i Salmon-divisionen, hvor alle tre områder (Norge, Skotland og Chile) har haft fremgang. I EMEA-divisionen er de solgte mængder fra fabrikken i Danmark øget, hvilket dog blev modvirket af et lidt lavere salg i Grækenland. Der har i kvartalet kun været beskedne påvirkning fra valuta og råvarepriser.

Resultat af primær drift blev mere end fordoblet fra et EBIT på 22 mio. kr. i 1. kvartal 2016 til 51 mio. kr. i 1. kvartal 2017. Den store fremgang er sammensat af flere forhold, men skyldes væsentligst de øgede mængder. De operationelle forbedringer i form af forbedret effektivitet og fokuseret margin management er fortsat i 2017, ligesom der i kvartalet har været et ændret produktmik med godt salg af funktionelt foder. I Chile har marginerne som ventet været lavere end i 1. kvartal 2016, men det totale EBIT er dog øget som følge af det øgede aktivitetsniveau.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret fra 782 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 514 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017. Den store reduktion hidrører væsentligst fra øgede leverandørkreditter opnået gennem fokuseret indsats og øget brug af supply chain financing. Som følge af det forbedrede resultat og den lavere gennemsnitlige binding i arbejdskapital blev afkastet på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill forbedret til 38,2% ved udgangen af 1. kvartal 2017 mod 22,3% ved udgangen af 1. kvartal 2016.

## Forretningsudvikling

På lakseområdet forstærker BioMar løbende den markedsorienterede tilgang. Virksomheden har igennem flere år formået at optimere produktprogrammet og har introduceret forskellige funktionelle fodertyper, der hjælper kundernes værditilvækst. I Chile genvinder BioMar gradvist de mængder, der gik tabt som følge af den voldsomme algeopblomstring i starten af 2016. De aktuelle gode afregningspriser på laks er sammen med generelt gode opdrætsvilkår et stærkt fundament for vækst i Salmon-divisionen, men der er som altid usikkerhed i markedet som følge af lovmæssig regulering og de effekter, det kan have på mulighederne for vækst.

På det vigtige norske marked forløber opførelsen af en ny produktionslinje på den eksisterende fabrik i Karmøy som planlagt. Den nye produktionslinje, som får en årlig kapacitet på 140.000 ton, forventes idriftsat i 2. kvartal 2017. Samtidigt investerer BioMar i yderligere produktion af funktionelt foder og nye logistikløsninger, og i den forbindelse har BioMar indgået aftale om langtidsleje

af endnu et naturgasdrevet skib, som vil bidrage til lavere CO<sub>2</sub>-udledning ved transport.

BioMar forventer fortsat fremgang i EMEA-divisionen, hvor blandt andet adresseringen af nye markeder kombineret med etableringen af produktionslinjen i Tyrkiet styrker grundlaget for vækst. Den nye fabrik i Tyrkiet, som er opført i samarbejde med tyrkiske Sagun Group, startede kommerciel produktion i 3. kvartal 2016. Efter en langsom opstart kører produktionen nu bedre måned for måned, ligesom der er en positiv markedsrettet udvikling.

I Kina pågår opførelsen af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai i et joint venture samarbejde med den kinesiske partner Tongwei Co. Ltd. Fabrikken forventes idriftsat i 2. halvår 2017, hvor den får en kapacitet på ca. 50.000 ton. Joint venture-aktiviteten med den nye fabrik vil komplementere Tongweis nuværende produktion ved at fokusere på foder til højværdiopdræt, hvor BioMar har særlig ekspertise, samtidig med at BioMars position på det kinesiske marked styrkes. I november 2016 overtog det kinesiske joint venture fiskefoderproducenten Haiwei med en eksisterende fabrik beliggende nær Hong Kong, som muliggør en hurtigere indtrængen på markedet med deraf følgende større afsætning i 2017.

Den 24. marts 2017 annoncerede BioMar en plan om at investere knap 300 mio. kr. i etableringen af en ny foderfabrik i Australien. Etableringen afventer i øjeblikket godkendelse fra de australske myndigheder, hvorefter fabrikken kan forventes at stå færdig i slutningen af 2019. Fabrikken vil få en kapacitet på ca. 110.000 ton fiskefoder om →



året og dermed bidrage betragteligt til BioMars globale ekspansion.

## Forventninger til fremtiden

BioMar forventer i 2017 at øge de afsatte mængder først og fremmest med øget afsætning af foder til lakseopdræt. Omsætningen i 2017 forventes således at blive væsentligt højere end i 2016, og med udsigt til moderat stigende råvarepriser forventer BioMar i 2017 at realisere en omsætning ikke under 9,4 mia. kr. Den forventede omsætning er som altid med forbehold for eventuelle yderligere ændringer i råvarepriser.

Resultat af primær drift var i 2016 positivt påvirket af en række væsentlige indtægter, der knyttede sig til særlige omstændigheder, som ikke kan forventes gentaget i samme udstrækning i 2017. Til gengæld giver den forventede mængdemæssige fremgang sammen med de generelt gode økonomiske vilkår for fiskeopdrætterne forventning om fremgang i den basale drift. Med det udgangspunkt forventer BioMar i 2017 uændret at realisere et EBIT i intervallet 510-550 mio. kr. ■

	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
Mængde (1.000 tons)	205	165	966
Omsætning (mio. kr.)	1.996	1.532	8.867
- heraf Salmon north	1.038	680	4.593
- heraf Salmon south	603	491	1.903
- EMEA og Emerging	355	361	2.371

Alle beløb i mio. kr.

	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	1.996,5	1.532,1	8.867,5
Bruttoresultat	207,5	162,0	1.133,2
EBITDA	86,6	56,0	722,4
Af- og nedskrivninger	35,1	34,0	141,4
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>51,5</b>	<b>22,0</b>	<b>581,0</b>
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	0,7	1,1	12,6
Finansielle poster netto	-5,8	-0,1	-16,4
<b>Resultat før skat</b>	<b>46,4</b>	<b>23,0</b>	<b>577,1</b>
Skat af periodens resultat	-11,6	-10,5	-148,4
<b>Periodens resultat</b>	<b>34,8</b>	<b>12,5</b>	<b>428,7</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	-50,6	-24,8	884,2
Pengestrøm fra investering	-80,5	-79,2	-375,6
Pengestrøm fra finansiering	73,0	-17,8	-633,7
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	398,1	394,0	405,9
Materielle aktiver	1.070,7	898,1	1.049,3
Andre langfristede aktiver	397,8	286,8	374,1
Likvide beholdninger	603,2	325,2	329,5
Øvrige kortfristede aktiver	2.804,4	2.534,8	3.408,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>5.274,2</b>	<b>4.438,9</b>	<b>5.567,4</b>
Egenkapital	2.185,7	1.863,6	2.347,7
Rentebærende gældsforpligtelser	768,7	779,9	668,6
Øvrige forpligtelser	2.319,8	1.795,4	2.551,1
<b>Passiver i alt</b>	<b>5.274,2</b>	<b>4.438,9</b>	<b>5.567,4</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	901	896	887
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	4,3%	3,7%	8,1%
EBIT-margin	2,6%	1,4%	6,6%
ROIC ekskl. goodwill	38,2%	22,3%	35,8%
ROIC inkl. goodwill	25,8%	15,9%	24,4%
Arbejdskapital	514,3	781,7	413,7
Netto rentebærende gæld	97,8	389,2	-234,1

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

# Fibertex Personal Care

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

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

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. kvartal 2017 en omsætning på 473 mio. kr. mod 458 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Stigningen i omsætningen er drevet af vækst i printaktiviteterne samt højere råvarepriser og deraf følgende højere salgspriser på en afsætning, der opgjort i mængder er lidt lavere end året før.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2017 på 55 mio. kr. mod 87 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Nedgangen i resultatet skyldes primært en negativ råvarepåvirkning på ca. 9 mio. kr. i 1. kvartal 2017, hvor resultatet i 1. kvartal 2016 modsat var påvirket af en positiv råvareeffekt på ca. 12 mio. kr.

Fibertex Personal Care har som konsekvens af øgede råvarepriser forøget bindingen i arbejdskapital fra 288 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 316 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal

2017. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 23,0% ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 15,3% ved udgangen af 1. kvartal 2017.

## Forretningsudvikling

Det gode og professionelle forhold til kunderne er helt afgørende. Det sikres bl.a. gennem et omfattende udviklingsarbejde, hvor Fibertex Personal Care har fokus på optimering af produkterne. Der arbejdes på at gøre produkterne blødere og mere behagelige for huden samt at lave lettere og tyndere materialer samtidig med, at evnen til at lede og indkapsle væske forbedres. Samtidigt udvikles de interne processer for at sikre virksomhedens kunder en høj leveringssikkerhed og tilstrækkelig fleksibilitet, så de markedsudsving, kunderne oplever, kan afspejles i deres indkøb af nonwovens.

Fibertex Personal Care iværksatte i 2016 investering i en ny fabriksenhed i Malaysia, således at den samlede produktionskapacitet i Malaysia kan øges. I den forbindelse 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 et godt fundament for fremtidig ekspansion.

Opførelsen af den nye fabriksbygning startede 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 superbløde produkter. Netop denne type produkter er der stor efterspørgsel på i Asien. Den samlede investering udgør i størrelsesordenen 400 mio. kr.

Ud over etableringen af den nye fabriksenhed i Malaysia er der i 2016 foretaget en udvidelse af den eksisterende fabrik i Nilai til også at omfatte printfaciliteter. Udvidelsen vil på sigt kunne indeholde to printlinjer, hvoraf den første nu er installeret. Opbygningen af markedet i Sydøstasien for denne nye ydelse er i fuld gang, og interessen er stor, idet print på disse letvægtsmaterialer er en specialitet.

Printforretningen udvides også hos Innowo Print i Tyskland, hvor kapaciteten er forøget med en ny printlinje, som blev idriftsat ved udgangen af marts 2017. Udvidelsen er sket som følge af stigende efterspørgsel i Europa.

## Forventninger til fremtiden

Fibertex Personal Care realiserede i 1. kvartal 2017 en omsætning som forventet, ligesom resultatet var forventet lavere end det usædvanligt gode resultat i 1. kvartal 2016, hvor råvarepriser havde en stor positiv effekt.

Forventningerne er som udgangspunkt gode for den resterende del af 2017, hvor Fibertex Personal Care vil have fokus på optimering og på udnyttelsen af den samlede produktionskapacitet. Samtidig fortsætter arbejdet med at etablere den 8. produktionslinje i den nye fabriksenhed i Malaysia, så den kan sættes i drift ved årsskiftet. ➔

# Fibertex Personal Care

På den baggrund forventer Fibertex Personal Care i 2017 uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,0 mia. kr. Den forventede omsætning kan dog som altid blive påvirket af eventuelle yderligere ændringer i råvarepriser og valutakurser. Årets resultat af primær drift vil tilsvarende afhænge af udviklingen i råvarepriser og eventuelle ændringer i valutakurser, men på baggrund af de aktuelle udsigter fastholdes forventningen om et EBIT i intervallet 230-260 mio. kr. ■

	1. kvrt. 2017	1. kvrt. 2016	Helår 2016
Omsætning (mio. kr.)	473	458	1.792
- heraf fra Danmark	174	186	695
- heraf fra Malaysia	250	244	955
- heraf fra Tyskland	49	28	142

	1. kvrt. 2017	1. kvrt. 2016	Helår 2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	473,1	458,4	1.791,5
Bruttoresultat	97,0	124,4	398,3
EBITDA	83,0	116,2	361,8
Af- og nedskrivninger	27,6	28,8	116,2
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>55,4</b>	<b>87,4</b>	<b>245,6</b>
Finansielle poster netto	-4,0	-9,4	-6,9
<b>Resultat før skat</b>	<b>51,4</b>	<b>78,0</b>	<b>238,6</b>
Skat af periodens resultat	-12,1	-17,9	-60,5
<b>Periodens resultat</b>	<b>39,3</b>	<b>60,1</b>	<b>178,1</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	52,9	111,5	331,4
Pengestrøm fra investering	-137,5	-65,5	-361,3
Pengestrøm fra finansiering	97,8	-32,1	25,3
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	82,7	65,3	85,6
Materielle aktiver	1.283,3	1.057,8	1.171,0
Andre langfristede aktiver	35,6	80,8	44,5
Likvide beholdninger	36,3	44,2	23,0
Øvrige kortfristede aktiver	592,5	578,6	563,5
<b>Aktiver i alt</b>	<b>2.030,4</b>	<b>1.826,7</b>	<b>1.887,6</b>
Egenkapital	819,9	810,1	876,9
Rentebærende gældsforpligtelser	806,8	637,2	609,6
Øvrige forpligtelser	403,7	379,4	401,1
<b>Passiver i alt</b>	<b>2.030,4</b>	<b>1.826,7</b>	<b>1.887,6</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	621	521	574
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	17,5%	25,4%	20,2%
EBIT-margin	11,7%	19,1%	13,7%
ROIC ekskl. goodwill	15,3%	23,0%	18,4%
ROIC inkl. goodwill	14,3%	21,3%	17,1%
Arbejdskapital	315,7	287,7	294,7
Netto rentebærende gæld	770,5	515,3	586,0

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

# Fibertex Nonwovens

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

## Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. kvartal 2017 en omsætning på 382 mio. kr. mod 338 mio. kr. i 1. kvartal 2016, svarende til en fremgang på 13%. Omsætningsfremgangen kan henføres til en øget omsætning på alle virksomhedens fabrikker, hvor især USA og Sydafrika viser fremgang i forhold til 2016 samtidig med en fortsat vækst på de europæiske fabrikker.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2017 på 30 mio. kr. mod 22 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Resultatfremgangen er baseret på en øget efterspørgsel i både autosegmentet og flere andre segmenter samt en høj kapacitetsudnyttelse på de europæiske fabrikker. Herudover er resultaterne i både USA og Sydafrika blevet forbedret.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet steget fra 379 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 411 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2017. Det opgjorte afkast på den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er øget fra 7,0% ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 8,3% ved udgangen af 1. kvartal 2017.

## Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. kvartal 2017 gennemgående haft en positiv udvikling med vækst

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

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. På udviklings- og innovatonsiden er der opbygget en solid portefølje af nye projekter, herunder nye produkter til autoindustrien, kompositindustrien, filtrering og akustiske anvendelser. For at udnytte det fremadrettede vækstpotentiale er kapaciteten i Tjekkiet og Sydafrika blevet udbygget med to nye produktionslinjer i 2016, ligesom Fibertex Nonwovens også i 2017 vil investere i yderligere kapacitet og i opgraderinger af eksisterende produktionslinjer for at øge omsætningen og øge andelen af højværdi-produkter.

På det strategisk vigtige marked i Nordamerika var det primære fokus i 2016 at opbygge markedet og forberede fabrikken i USA til fremadrettet at øge den lokale produktion til de nordamerikanske kunder. I 1. kvartal 2017 har det amerikanske selskab draget fordel heraf med stigende omsætning og forbedret resultat til følge. Samtidigt er der opbygget en stærk kundeportefølje for den fremadrettede vækst. Etablering i USA betragtes som en vigtig langsigtet investering i et attraktivt marked, hvor der fremadrettet forventes et betydeligt vækstpotentiale.

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

## Forventninger til fremtiden

Fibertex Nonwovens forventer i 2017 et stabilt aktivitetsniveau. Markedsforholdene forventes generelt at være stabile for de fleste områder. Råvarepriserne på de mest anvendte råvaretyper som polypropylen, polyester og viscose har dog været markant stigende i årets første kvartal, hvilket har nødvendiggjort prisstigninger på samtlige produktområder. Det forventes, at prisstigningerne i stor udstrækning vil kompensere for de øgede råvarepriser, men umiddelbart vil der opleves en negativ resultateffekt indtil nye salgspriser er fuldt implementeret. →

# Fibertex Nonwovens

Resultatet af primær drift for 2017 forventes som udgangspunkt at blive højere end i 2016, da der kan drages fordel af de produktionslinjer, der er opgraderet i 2016, samt af den nye kapacitet, der er etableret i Tjekkiet og Sydafrika. Med de gennemførte strukturelle investeringer og en intensiveret markedsbearbejdning med fokus på vækst i afsætningen af højværdiprodukter har Fibertex Nonwovens skabt en solid base for en øget fremtidig indtjening. Det sydafrikanske marked vil fortsat være præget af lav aktivitet i 2017, men gennem den tættere integration med den globale salgsorganisation forventes der alligevel resultatmæssig fremgang.

For hele 2017 forventer Fibertex Nonwovens således uændret at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,4 mia. kr. Årets resultat af primær drift forventes fortsat at udgøre et EBIT i intervallet 80-100 mio. kr., men med en øget sandsynlighed for et EBIT i den øvre del af intervallet. ■

	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	382,2	337,7	1.301,4
Bruttoresultat	90,0	77,2	296,1
EBITDA	51,2	43,8	162,5
Af- og nedskrivninger	21,4	21,4	81,8
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>29,8</b>	<b>22,5</b>	<b>80,6</b>
Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,0	0,0	0,0
Finansielle poster netto	-8,4	-3,2	-20,2
<b>Resultat før skat</b>	<b>21,4</b>	<b>19,2</b>	<b>60,5</b>
Skat af periodens resultat	-7,9	-6,4	-19,9
<b>Resultat før minoriteter</b>	<b>13,5</b>	<b>12,8</b>	<b>40,6</b>
Minoritetsinteresser	1,1	1,2	4,2
<b>Periodens resultat</b>	<b>14,6</b>	<b>13,9</b>	<b>44,7</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	0,4	10,2	113,7
Pengestrøm fra investering	-22,6	-21,9	-108,4
Pengestrøm fra finansiering	20,4	42,2	-12,6
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver *	161,1	164,3	164,1
Materielle aktiver	753,1	717,2	753,9
Andre langfristede aktiver	4,4	0,0	4,3
Likvide beholdninger	46,4	89,0	48,7
Øvrige kortfristede aktiver	615,7	573,2	560,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.580,7</b>	<b>1.543,7</b>	<b>1.531,6</b>
Egenkapital	516,3	465,3	503,8
Rentebærende gældsforpligtelser	794,9	832,3	782,3
Øvrige forpligtelser	269,5	246,1	245,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.580,7</b>	<b>1.543,7</b>	<b>1.531,6</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>841</b>	<b>785</b>	<b>810</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	13,4%	13,0%	12,5%
EBIT-margin	7,8%	6,6%	6,2%
ROIC ekskl. goodwill	8,3%	7,0%	7,7%
ROIC inkl. goodwill	7,6%	6,3%	7,0%
Arbejdskapital	410,8	379,3	383,0
Netto rentebærende gæld	748,5	743,3	733,5

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

# HydraSpecma

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

## Den økonomiske udvikling

HydraSpecma har i 1. kvartal 2017 realiseret en omsætning på 476 mio. kr. mod 453 mio. kr. i 1. kvartal 2016, svarende til en fremgang på 5,2%. Fremgangen er jævnt fordelt på de fleste segmenter med en positiv aktivitetsudvikling både hos OEM-kunderne og hos industri- og eftermarkedskunderne. På OEM-siden har der specielt været en positiv udvikling inden for automobil-segmentet (lastvogne og busser) og vind-segmentet, hvorimod marine-segmentet fortsat mærker den generelt afdæmpede efterspørgsel i markedet.

Resultatet af primær drift (EBIT) blev på 35 mio. kr. i 1. kvartal 2017 mod 30 mio. kr. i 1. kvartal 2016. Resultatet er i begge kvartaler belastet af afskrivninger på 6 mio. kr. som følge af købesumfordeling. Resultatforbedringen er således primært en konsekvens af det øgede aktivitetsniveau samtidig med, at de initierede omkostninger til strukturelle ændringer først vil registreres i de efterfølgende kvartaler.

Bindingen i arbejdskapitalen var ved udgangen af 1. kvartal 2017 på 491 mio. kr., hvilket svarer til bindingen i arbejdskapital ved udgangen af 1. kvartal 2016. Afkastet af den investerede kapital

(ROIC) ekskl. goodwill faldt fra 23,6% ved udgangen af 1. kvartal 2016 til 16,8% ved udgangen af 1. kvartal 2017. Årsagen til faldet kan primært henføres til, at Specma ved udgangen af 1. kvartal 2016 kun indgik i beregningen med 3 ud af 12 måneder.

## Forretningsudvikling

HydraSpecma har i 1. kvartal 2017 haft en positiv udvikling i aktiviteten på de primære markeder i Danmark og Sverige. Derimod har afsætningen i Indien og Kina været lavere end forventet. I Indien har aktivitetsniveauet i vind-segmentet været væsentligt mindre end sidste år, men aktivitetsniveauet forventes dog øget i de kommende kvartaler. I Kina er specielt marine-segmentets aktivitetsniveau reduceret i forhold til sidste år.

HydraSpecma har et stærkt fundament i Norden og en solid platform til betjening af internationale kunder globalt. Med den omfattende ekspertise inden for hydraulik kan HydraSpecma således betjene lokalt baserede kunder i Norden, Kina og Indien, samt øvrige strategiske kunder globalt med alle ydelser fra udvikling af nye produkter til levering af færdige enheder.

HydraSpecma har siden sammenlægningen af de to virksomheder i starten af 2016 særligt haft fokus på at realisere synergier på indkøbsområdet. Herudover arbejdes der nu med optimering af integrationen mellem Hydra-Grene og Specma, specielt indenfor krydssalg, optimering af operationelle strukturer samt organisatoriske ændringer.

Med virkning fra den 1. oktober 2016 overtog HydraSpecma aktiviteterne i Etola Hydraulic Systems (Tianjin) Co. i Kina. Aktiviteterne blev sammenlagt med Hydra-Grenes hidtidige aktiviteter i Kina i det nye selskab Hydra-Etola, som har sikret en styrket produktionsplatform tæt på vigtige vindmøllekunder i Beijingområdet, og en mulighed for at øge afsætningen til oversøiske kunder. Herudover råder HydraSpecma fortsat over produktionsfaciliteter i Shanghaiområdet hidrørende fra aktiviteterne i Specma.

Endelig har HydraSpecma igangsat etablering af lagerfaciliteter i USA til betjening af virksomhedens amerikanske kunder inden for vind-segmentet. Produktionen vil dog fortsat foregå med udgangspunkt i henholdsvis Danmark og Kina.

## Forventninger til fremtiden

HydraSpecma forventer at fastholde en god aktivitet i afsætningen til OEM-kunderne inden for automotive-segmentet, vind-segmentet og andre udvalgte områder. Det forventes ligeledes, at afsætningen til eftermarkedet, herunder blandt andet til minedrift, vil udvikle sig positivt i årets sidste del. Derimod forventes afsætningen til marine-segmentet fortsat at være udfordret grundet overkapacitet i markedet, ligesom aktivitetsniveauet i forsvarsindustrien formentlig vil være afdæmpet.

Udviklingen kan dog yderligere påvirkes af politiske ændringer, herunder eventuelle væsentlige ændringer i tilskudsordningerne til opsætning af vindmøller eller nye toldbarrierer. →

# HydraSpecma

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

	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	476,4	452,9	1.746,9
Bruttoresultat	133,0	115,0	443,7
EBITDA	50,5	44,3	169,9
Af- og nedskrivninger	15,1	14,4	59,4
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>35,5</b>	<b>29,9</b>	<b>110,6</b>
Finansielle poster netto	-4,1	-3,3	-7,8
<b>Resultat før skat</b>	<b>31,4</b>	<b>26,7</b>	<b>102,8</b>
Skat af periodens resultat	-7,0	-5,5	-22,3
<b>Resultat før minoriteter</b>	<b>24,4</b>	<b>21,2</b>	<b>80,5</b>
Minoritetsinteresser	0,2	-0,4	-1,4
<b>Periodens resultat</b>	<b>24,6</b>	<b>20,8</b>	<b>79,1</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	6,3	9,2	127,7
Pengestrøm fra investering	-7,7	-488,4	-545,0
Pengestrøm fra finansiering	-0,4	533,5	445,5
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver	312,5	339,0	315,7
Materielle aktiver	188,7	167,9	191,9
Andre langfristede aktiver	7,8	4,7	6,7
Likvide beholdninger	103,2	61,8	36,0
Øvrige kortfristede aktiver	805,0	767,8	806,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.417,2</b>	<b>1.341,2</b>	<b>1.356,4</b>
Egenkapital	433,5	366,9	407,1
Rentebærende gældsforpligtelser	603,6	614,3	594,4
Øvrige forpligtelser	380,1	360,0	354,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.417,2</b>	<b>1.341,2</b>	<b>1.356,4</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.092	804	1.020
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	10,6%	9,8%	9,7%
EBIT-margin	7,4%	6,6%	6,3%
ROIC ekskl. goodwill	16,8%	23,6%	16,1%
ROIC inkl. goodwill	14,2%	21,7%	13,6%
Arbejdskapital	491,2	491,3	462,9
Netto rentebærende gæld	500,4	551,2	497,0

# GPV

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

GPV blev overtaget af Schouw & Co. den 1. april 2016. Virksomheden er derfor først indgået i konsolideringen fra og med 2. kvartal 2016, men for fuldstændighedens skyld vises også resultatopgørelsen for 1. kvartal 2016 samt helårstal for 2016 i tabellen. I forbindelse med overtagelsen blev en større minoritetsaktionær i den thailandske datervirksomhed købt ud. Balancetallene fra tidligere perioder er således ikke umiddelbart sammenlignelige, og balancetallene for 1. kvartal 2016 vises derfor ikke i tabellen.

## Den økonomiske udvikling

GPV har i 1. kvartal 2017 realiseret en omsætning på 261 mio. kr., mod en omsætning på 209 mio. kr. i 1. kvartal 2016, hvor virksomheden ikke indgik i konsolideringen. Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. kvartal 2017 på 17 mio. kr. mod 16 mio. kr. for samme periode i 2016.

GPV overtog med virkning fra den 1. marts 2017 EMS-virksomheden BHE. Købet har i beskedent omfang påvirket omsætningen positivt i 1. kvartal

2017, mens resultatet af primær drift var belastet af omkostninger relateret til købet.

Ved udgangen af 1. kvartal 2017 udgjorde bindingen i arbejdskapital 221 mio. kr. Afkastet af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill er ved udgangen af 1. kvartal 2017 opgjort til 15,7% inklusive den seneste påvirkning fra købet af BHE primo marts.

## Forretningsudvikling

GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden, og leverer til kunder i mere end 30 lande.

Markedet for teknisk elektronik og mekatronik inden for HMLM-volume stiller generelt høje krav til testkompetencer og servicegrad. GPV lægger stor vægt på at leve op til kundernes krav om høj produktkvalitet og høj leveringssikkerhed, og GPV har sikret tilstrækkelig fleksibilitet, så de markedsudsving, kunderne oplever, fornuftigt har kunnet afspejles i deres indkøb.

GPV er med den nyligt etablerede elektronikproduktion i Guadalajara i Mexico blevet strategisk velpositioneret i forhold til produktion og leverancer inden for de tre store tidszoner: Asien, Europa og Amerika. Den nye fabrik er taget i brug i 1. kvartal 2017, og den skal sikre, at GPV både får del i eksisterende kunders vækst i Nordamerika, og får en yderligere andel af markedet for HMLM-volume teknisk elektronik. Den politiske situation i USA kan potentielt føre til ændringer af den gældende samhandelsaftale mellem USA og Mexico. Skulle det ske, vil GPV undersøge muligheden for

at tilføre et tilstrækkeligt lokalt USA-indhold i produkterne til fortsat at kunne levere til USA.

Med virkning fra den 1. marts 2017 overtog GPV EMS-virksomheden BHE i Horsens for en enterprise value på 42 mio. kr. Købet af BHE er et led i GPV's strategiske vækstplan mod 2020, hvor et vigtigt element er at deltage i en konsolidering af det nordeuropæiske EMS-marked. Aktiviteterne i BHE vil i løbet af 2017 blive integreret i GPV's eksisterende platform.

## 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, komplekse produktion, testdesign, test og logistik for dem.

Det vurderes, at markedet i 2017 gennemgående vil være præget af en beskeden positiv udvikling i Europa, men til gengæld svagere markedsvilkår i Kina og Rusland og mere usikre markedsvilkår i USA. GPV er ikke decideret afhængig af enkeltkunder, og de seneste aktivitetsudvidelser rummer potentiale for yderligere vækst. →



# GPV

Forventningerne til omsætningen i 2017 er positivt påvirket af overtagelsen af BHE. Driftsmæssigt forventes de ordinære aktiviteter i BHE også at bidrage positivt, men i 2017 forventes resultatbidraget at blive negativt som følge af de nødvendige integrationsomkostninger.

GPV forventer således i 2017 uændret at realisere en omsætning i størrelsesorden 975 mio. kr. med et resultat af primær drift (EBIT) i intervallet 50-60 mio. kr. ■

	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>			
Omsætning	260,9	209,1	876,8
Bruttoresultat	56,2	43,0	183,4
EBITDA	23,2	22,4	84,2
Af- og nedskrivninger	6,2	6,3	23,6
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>17,0</b>	<b>16,1</b>	<b>60,6</b>
Finansielle poster netto	-1,0	-1,8	-7,2
<b>Resultat før skat</b>	<b>15,9</b>	<b>14,3</b>	<b>53,5</b>
Skat af periodens resultat	-2,8	0,1	6,7
<b>Periodens resultat</b>	<b>13,1</b>	<b>14,4</b>	<b>60,1</b>
<b>PENGESTRØMME</b>			
Pengestrøm fra driften	6,1	29,2	106,5
Pengestrøm fra investering	-52,4	-4,4	-41,7
Pengestrøm fra finansiering	23,3	-8,7	-27,7
<b>BALANCE</b>			
Immaterielle aktiver	16,1		0,0
Materielle aktiver	223,4		199,3
Andre langfristede aktiver	25,5		24,6
Likvide beholdninger	31,0		51,5
Øvrige kortfristede aktiver	457,6		362,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>753,6</b>		<b>637,5</b>
Egenkapital	187,0		164,5
Rentebærende gældsforpligtelser	327,2		291,2
Øvrige forpligtelser	239,4		181,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>753,6</b>		<b>637,5</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.138		1.074
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>			
EBITDA-margin	8,9%	10,7%	9,6%
EBIT-margin	6,5%	7,7%	6,9%
ROIC ekskl. goodwill	15,7%		15,9%
ROIC inkl. goodwill	15,5%		15,9%
Arbejdskapital	221,0		181,4
Netto rentebærende gæld	296,2		239,7



# Koncernregnskab

---

# Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
1	Omsætning	3.583,6	2.775,7	14.369,1
	Produktionsomkostninger	-2.999,1	-2.295,7	-11.952,3
	<b>Bruttoresultat</b>	<b>584,5</b>	<b>480,0</b>	<b>2.416,8</b>
	Andre driftsindtægter	2,8	7,5	73,8
	Distributionsomkostninger	-239,5	-200,6	-879,4
2	Administrationsomkostninger	-169,2	-130,0	-570,6
	Andre driftsomkostninger	-0,3	-0,1	-2,1
	<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>178,3</b>	<b>156,8</b>	<b>1.038,5</b>
	Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,9	16,4	571,5
	Resultat efter skat fra joint ventures	-0,8	-2,1	-5,1
	Finansielle indtægter	4,3	10,0	33,3
	Finansielle omkostninger	-19,4	-24,3	-59,9
	<b>Resultat før skat</b>	<b>163,3</b>	<b>156,8</b>	<b>1.578,3</b>
	Skat af periodens resultat	-41,0	-40,7	-239,5
	<b>Periodens resultat</b>	<b>122,3</b>	<b>116,1</b>	<b>1.338,8</b>
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	123,6	117,0	1.341,5
	Minoritetsinteresser	-1,3	-0,9	-2,7
	<b>Periodens resultat</b>	<b>122,3</b>	<b>116,1</b>	<b>1.338,8</b>
8	Resultat i kr. pr. aktie	5,20	4,95	56,56
8	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	5,16	4,94	56,41

Totalindkomstopgørelse	1. kv. 2017	1. kv. 2016	Helår 2016
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Valutakursreguleringer m.v.	14,3	-39,1	-16,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	1,9	-16,4	-4,1
Sikringsinstrumenter overført til prod. omk.	0,3	-0,8	-0,8
Sikringsinstrumenter overført til fin. poster	1,2	0,2	7,1
Anden totalindkomst i ass. virksomheder m.v.	-0,8	-1,3	10,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,7	-0,2	-4,3
Skat af anden totalindkomst	-0,7	4,1	-0,2
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>16,9</b>	<b>-53,5</b>	<b>-8,3</b>
Periodens resultat	122,3	116,1	1.338,8
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>139,2</b>	<b>62,6</b>	<b>1.330,5</b>
Fordeles således:			
Aktionærer i Schouw & Co.	140,3	63,6	1.334,6
Minoritetsinteresser	-1,1	-1,0	-4,1
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>139,2</b>	<b>62,6</b>	<b>1.330,5</b>

# Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/3 2017	31/12 2016	31/3 2016	31/12 2015
	Goodwill	1.180,6	1.168,6	1.147,0	1.006,1
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	18,1	7,7	0,0	0,0
	Udviklingsprojekter under udførelse	0,6	0,0	0,0	0,0
	Andre immaterielle aktiver	281,4	305,2	325,9	169,9
	<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>1.480,7</b>	<b>1.481,5</b>	<b>1.472,9</b>	<b>1.176,0</b>
	Grunde og bygninger	1.401,9	1.420,6	1.312,6	1.260,2
	Produktionsanlæg og maskiner	1.388,8	1.328,0	1.129,0	1.152,3
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	118,3	93,5	98,2	65,4
	Aktiver under opførelse m.v.	694,3	608,0	400,0	298,3
	<b>Materielle aktiver</b>	<b>3.603,3</b>	<b>3.450,1</b>	<b>2.939,8</b>	<b>2.776,2</b>
	Kapitalandele i associerede virksomheder	86,9	62,6	587,0	570,3
	Kapitalandele i joint ventures	168,2	171,2	106,5	109,1
	Værdipapirer	119,8	121,3	110,8	83,9
	Udskudt skat	40,0	35,5	16,4	18,1
	Tilgodehavender	129,8	138,9	164,3	177,7
	<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>544,7</b>	<b>529,5</b>	<b>985,0</b>	<b>959,1</b>
	<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>5.628,7</b>	<b>5.461,1</b>	<b>5.397,7</b>	<b>4.911,3</b>
	Varebeholdninger	2.264,5	1.970,5	1.728,1	1.435,1
3	Tilgodehavender	2.942,1	3.103,7	2.708,1	2.752,7
	Tilgodehavende selskabsskat	63,3	55,3	23,7	5,9
	Værdipapirer	0,0	0,0	0,1	0,1
	Likvide beholdninger	1.513,4	1.682,4	892,5	1.410,7
	<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>6.783,3</b>	<b>6.811,9</b>	<b>5.352,5</b>	<b>5.604,5</b>
	<b>Aktiver i alt</b>	<b>12.412,0</b>	<b>12.273,0</b>	<b>10.750,2</b>	<b>10.515,8</b>

Note	Passiver	31/3 2017	31/12 2016	31/3 2016	31/12 2015
5	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-7,8	-10,7	-25,3	-12,4
	Reserve for valutakursregulering	254,5	240,4	224,1	263,1
	Overført resultat	7.151,6	7.006,1	6.055,6	5.895,1
	Foreslået udbytte	306,0	306,0	255,0	255,0
	<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>7.959,3</b>	<b>7.796,8</b>	<b>6.764,4</b>	<b>6.655,8</b>
	Minoritetsinteresser	16,5	17,6	19,7	20,7
	<b>Egenkapital i alt</b>	<b>7.975,8</b>	<b>7.814,4</b>	<b>6.784,1</b>	<b>6.676,5</b>
	Udskudt skat	186,2	188,6	201,9	147,9
	Pensioner, hensatte forpligtelser, andre gældsposter	91,9	100,4	111,4	106,3
6	Kreditinstitutter	516,0	402,2	700,5	686,6
	<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>794,1</b>	<b>691,2</b>	<b>1.013,8</b>	<b>940,8</b>
6	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	139,2	152,1	187,5	190,6
6	Kreditinstitutter	172,5	168,8	318,4	109,4
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	3.252,2	3.339,4	2.399,7	2.567,1
	Selskabsskat	78,2	107,1	46,7	31,4
	<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>3.642,1</b>	<b>3.767,4</b>	<b>2.952,3</b>	<b>2.898,5</b>
	<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.436,2</b>	<b>4.458,6</b>	<b>3.966,1</b>	<b>3.839,3</b>
	<b>Passiver i alt</b>	<b>12.412,0</b>	<b>12.273,0</b>	<b>10.750,2</b>	<b>10.515,8</b>

Noter uden henvisning 7 og 9.

# Pengestrømsopgørelse

Note

	<u>1. kv. 2017</u>	<u>1. kv. 2016</u>	<u>Helår 2016</u>
Resultat før skat	163,3	156,8	1.578,3
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	106,1	99,3	434,0
Andre driftsposter, netto	-16,6	-38,2	13,7
Hensatte forpligtelser	1,3	0,1	-1,1
Resultat efter skat fra ass. virks. m.v.	-0,1	-14,3	-566,4
Finansielle indtægter	-4,3	-10,0	-33,3
Finansielle omkostninger	19,4	24,3	59,9
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>269,1</b>	<b>218,0</b>	<b>1.485,1</b>
Ændringer i driftskapital	-194,1	-59,6	371,6
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>75,0</b>	<b>158,4</b>	<b>1.856,7</b>
Renteindtægter, modtaget	2,6	7,3	25,2
Renteomkostninger, betalt	-12,9	-12,3	-54,5
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>64,7</b>	<b>153,4</b>	<b>1.827,4</b>
Betalt selskabsskat	-51,1	-43,9	-229,3
<b>Pengestrøm fra driftsaktivitet</b>	<b>13,6</b>	<b>109,5</b>	<b>1.598,1</b>
Køb af immaterielle aktiver	-1,9	-1,7	-18,8
Køb af materielle aktiver	-246,4	-145,2	-828,3
Salg af materielle aktiver	1,1	0,1	5,9
4 Køb af virksomheder	-30,0	-565,1	-551,0
Køb/kapitalforhøjelse i associerede virks. og joint ventures	-23,5	0,0	-74,3
Salg af associerede virksomheder	0,0	0,0	1.033,8
Modtaget udbytte fra ass. virksomheder	0,0	0,8	64,3
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	0,0	-27,5	-27,1
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>-300,7</b>	<b>-738,6</b>	<b>-395,5</b>

1. kv. 2017 1. kv. 2016 Helår 2016

Fremmedfinansiering:			
Afdrag på langfristede forpligtelser	-26,9	-27,9	-488,7
Provenu ved optagelse af langfristet gæld	136,1	16,0	103,5
Forøgelse (nedbringelse) af gæld på kassekreditter	-12,3	89,3	-332,3
Aktionærene:			
Minoritetsinteressers kapitalindskud m.v.	0,0	0,0	1,0
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	-237,7
Køb/salg af egne aktier, netto	19,5	40,9	28,9
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>116,4</b>	<b>118,3</b>	<b>-925,3</b>
Periodens pengestrøm	-170,7	-510,8	277,3
Likvider, primo	1.682,4	1.410,7	1.410,7
Kursregulering af likvider	1,7	-7,4	-5,6
<b>Likvider, ultimo</b>	<b>1.513,4</b>	<b>892,5</b>	<b>1.682,4</b>

# Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
<b>Egenkapital 1. januar 2016</b>	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	-39,0	0,0	0,0	-39,0	-0,1	-39,1
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-16,4	0,0	0,0	0,0	-16,4	0,0	-16,4
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	0,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-1,3	0,0	-1,3	0,0	-1,3
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,2	0,0	-0,2
Skat af anden totalindkomst	0,0	4,1	0,0	0,0	0,0	4,1	0,0	4,1
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	117,0	0,0	117,0	-0,9	116,1
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>-12,9</b>	<b>-39,0</b>	<b>115,5</b>	<b>0,0</b>	<b>63,6</b>	<b>-1,0</b>	<b>62,6</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	0,0	4,1	0,0	4,1	0,0	4,1
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	40,9	0,0	40,9	0,0	40,9
<b>Transaktioner med ejerne</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>	<b>0,0</b>	<b>45,0</b>
<b>Egenkapital 31. marts 2016</b>	<b>255,0</b>	<b>-25,3</b>	<b>224,1</b>	<b>6.055,6</b>	<b>255,0</b>	<b>6.764,4</b>	<b>19,7</b>	<b>6.784,1</b>
<b>Egenkapital 1. januar 2017</b>	<b>255,0</b>	<b>-10,7</b>	<b>240,4</b>	<b>7.006,1</b>	<b>306,0</b>	<b>7.796,8</b>	<b>17,6</b>	<b>7.814,4</b>
Resultat og anden totalindkomst								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	14,1	0,0	0,0	14,1	0,2	14,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	1,9	0,0	0,0	0,0	1,9	0,0	1,9
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	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	1,2
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	0,0	-0,8	0,0	-0,8	0,0	-0,8
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	0,7	0,0	0,7	0,0	0,7
Skat af anden totalindkomst	0,0	-0,5	0,0	-0,2	0,0	-0,7	0,0	-0,7
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	123,6	0,0	123,6	-1,3	122,3
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>0,0</b>	<b>2,9</b>	<b>14,1</b>	<b>123,3</b>	<b>0,0</b>	<b>140,3</b>	<b>-1,1</b>	<b>139,2</b>
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse, netto	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	2,6	0,0	2,6
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	19,6	0,0	19,6	0,0	19,6
<b>Transaktioner med ejerne</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>22,2</b>	<b>0,0</b>	<b>22,2</b>	<b>0,0</b>	<b>22,2</b>
<b>Egenkapital 31. marts 2017</b>	<b>255,0</b>	<b>-7,8</b>	<b>254,5</b>	<b>7.151,6</b>	<b>306,0</b>	<b>7.959,3</b>	<b>16,5</b>	<b>7.975,8</b>

# Noter

## 1 SEGMENTOVERSIGT

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2017	Fibertex				GPV	I alt
	BioMar	Personal Care	Fibertex Nonwovens	HydraSpecma		
Ekstern omsætning	1.996,5	467,7	380,9	476,4	260,7	3.582,2
Intern omsætning	0,0	5,4	1,3	0,0	0,2	6,9
Segmentomsætning	1.996,5	473,1	382,2	476,4	260,9	3.589,1
Af- og nedskrivninger	35,1	27,6	21,4	15,1	6,2	105,4
EBIT	51,5	55,4	29,8	35,5	17,0	189,2
Segmentaktiver	5.704,4	2.078,5	1.612,7	1.417,2	753,6	11.566,4
Heraf goodwill	789,9	99,1	123,3	152,2	16,1	1.180,6
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	181,2	0,0	0,0	2,6	0,0	183,8
Segmentforpligtelser	3.088,5	1.210,5	1.064,4	983,7	566,6	6.913,7
Arbejdskapital	514,3	315,7	410,8	491,2	221,0	1.953,0
Netto rentebærende gæld	97,8	770,5	748,5	500,4	296,2	2.413,4
Pengestrøm fra drift	-50,6	52,9	0,4	6,3	6,1	15,1
Pengestrøm fra investering	-80,5	-137,5	-22,6	-7,7	-52,4	-300,7
Pengestrøm fra finansiering	73,0	97,8	20,4	-0,4	23,3	214,1
Anlægsinvesteringer *	57,0	137,7	22,6	7,9	42,4	267,6
Gennemsnitligt antal medarbejdere	901	621	841	1.092	1.138	4.593
Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2016	Fibertex				GPV	I alt
	BioMar	Personal Care	Fibertex Nonwovens	HydraSpecma		
Ekstern omsætning	1.532,1	452,6	336,1	452,9	-	2.773,7
Intern omsætning	0,0	5,8	1,6	0,0	-	7,4
Segmentomsætning	1.532,1	458,4	337,7	452,9	-	2.781,1
Af- og nedskrivninger	34,0	28,8	21,4	14,4	-	98,6
EBIT	22,0	87,4	22,5	29,9	-	161,8
Segmentaktiver	4.869,1	1.874,8	1.575,7	1.341,2	-	9.660,8
Heraf goodwill	772,9	99,1	120,3	154,8	-	1.147,1
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	82,8	0,0	0,0	2,6	-	85,4
Segmentforpligtelser	2.575,3	1.016,6	1.078,4	974,3	-	5.644,6
Arbejdskapital	781,7	287,7	379,3	491,3	-	1.940,0
Netto rentebærende gæld	389,2	515,3	743,3	551,2	-	2.199,0
Pengestrøm fra drift	-24,8	111,5	10,2	9,2	-	106,1
Pengestrøm fra investering	-79,2	-65,5	-21,9	-488,4	-	-655,0
Pengestrøm fra finansiering	-17,8	-32,1	42,2	533,5	-	525,8
Anlægsinvesteringer *	52,8	65,5	21,9	416,7	-	556,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	896	521	785	804	-	3.006

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

# Noter

## 1 SEGMENTOVERSIGT (FORTSAT)

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret fem rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, HydraSpecma og GPV.

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

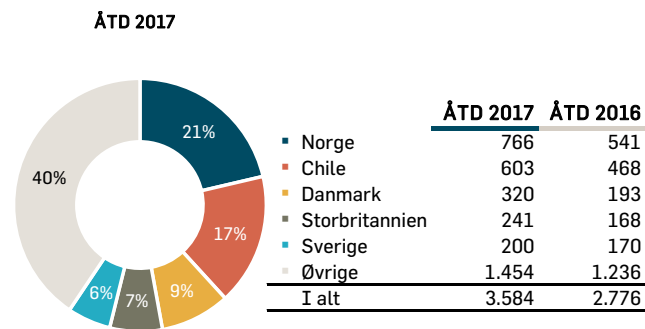
### Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

ÅTD 2017	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	3.589,1	189,2	11.566,4	6.913,7
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,4	0,5	101,9	35,1
Moderselskabet	2,0	-11,4	8.453,2	493,9
Koncerneliminering, m.v.	-8,9	0,0	-7.709,5	-3.006,5
<b>Total</b>	<b>3.583,6</b>	<b>178,3</b>	<b>12.412,0</b>	<b>4.436,2</b>

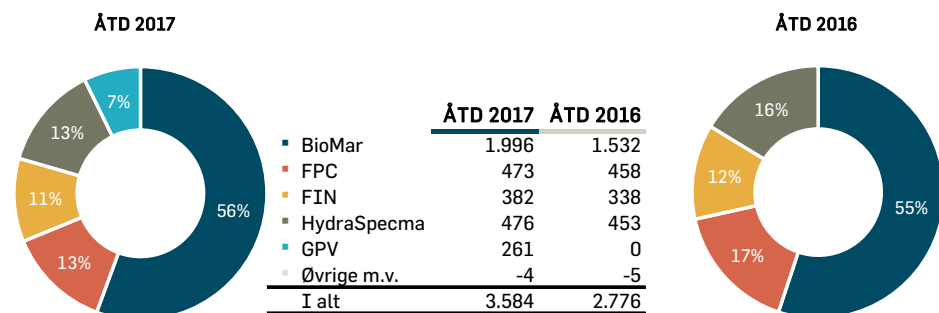
ÅTD 2016	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	2.781,1	161,8	9.660,8	5.644,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter	1,9	1,3	142,2	35,2
Moderselskabet	1,5	-6,3	6.914,8	150,4
Koncerneliminering, m.v.	-8,8	0,0	-5.967,6	-1.864,1
<b>Total</b>	<b>2.775,7</b>	<b>156,8</b>	<b>10.750,2</b>	<b>3.966,1</b>

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 fordeles sig på ca. 100 forskellige lande, er der en meget stor andel af omsætningen, som placeres i kategorien "øvrige".

### Omsætning fordelt på lande:



### Omsætning fordelt på segmenter:





# Noter

## 2 OMKOSTNINGER

### Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

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

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2013	40.000	0	40.000
Tildeling i 2014	55.000	50.000	105.000
Tildeling i 2015	55.000	172.000	227.000
Tildeling i 2016	55.000	199.000	254.000
<b>Udestående optioner i alt pr. 31. december 2016</b>	<b>205.000</b>	<b>421.000</b>	<b>626.000</b>
Tildeling i 2017	55.000	238.000	293.000
Udnyttet (fra 2014 tildelingen)	0	-20.000	-20.000
Udnyttet (fra 2015 tildelingen)	0	-40.000	-40.000
<b>Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2017</b>	<b>260.000</b>	<b>599.000</b>	<b>859.000</b>

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

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

Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:

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

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

\*\*) På tildelingstidspunktet

Der er i 2017 udnyttet følgende optioner	Udnyttet fra tildelingen i 2015	Udnyttet fra tildelingen i 2014
Udnyttet i stk.	40.000	20.000
Gns. udnyttelseskurs i kr.	348,86	279,68
Gns. aktiekurs i kr. på udnyttelsestidspunktet	595,75	560,50
Koncernens kontante provenu i mio. kr.	13,9	5,6

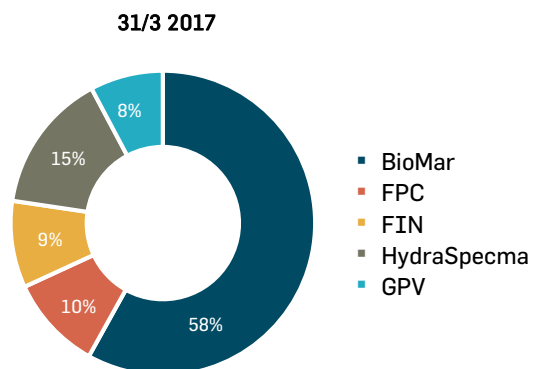
Den forventede volatilitet er beregnet som en 12 måneders historisk volatilitet baseret på gennemsnitskurser. Udnyttelse af optionerne er betinget af et bestående ansættelsesforhold i ovennævnte retserhvervelsesperioder. Fratræder optionsmodtageren før retserhvervelsesstidspunktet, kan der i visse situationer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

# Noter

## 3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	31/3 2017	31/3 2016
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.748,0	2.425,0
Andre kortfristede tilgodehavender	162,9	253,2
Periodeafgrænsningsposter	31,2	29,9
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt</b>	<b>2.942,1</b>	<b>2.708,1</b>

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



### Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg

	31/3 2017	31/3 2016
Nedskrivninger primo	-158,2	-206,8
Valutakursregulering	-0,3	1,0
Tilgang ved køb af virksomhed	0,0	-1,0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0,2	0,3
Periodens nedskrivninger	-3,7	-7,6
Afgang, realiserede tab	0,0	0,3
<b>Nedskrivninger ultimo</b>	<b>-162,0</b>	<b>-213,8</b>

31/3 2017	Forfaldsdage				I alt
	Ikke forfalden	1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	2.408,0	189,7	76,7	30,0	2.704,4
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	-6,6	22,5	16,2	173,5	205,6
Tilgodehavender i alt	2.401,4	212,2	92,9	203,5	2.910,0
Nedskrivning på tilgodehavender	-6,9	-4,0	-1,7	-149,4	-162,0
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>2.394,5</b>	<b>208,2</b>	<b>91,2</b>	<b>54,1</b>	<b>2.748,0</b>

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					94,4%
Nedskrivningsprocent	0,3%	1,9%	1,9%	73,4%	5,6%

31/3 2016	Forfaldsdage				I alt
	Ikke forfalden	1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	1.930,9	199,6	129,7	29,3	2.289,5
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	8,9	33,7	41,2	265,5	349,3
Tilgodehavender i alt	1.939,8	233,3	170,9	294,8	2.638,8
Nedskrivning på tilgodehavender	-3,1	-2,5	-4,0	-204,2	-213,8
<b>Tilgodehavender netto</b>	<b>1.936,7</b>	<b>230,8</b>	<b>166,9</b>	<b>90,6</b>	<b>2.425,0</b>

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					91,9%
Nedskrivningsprocent	0,2%	1,1%	2,3%	69,3%	8,1%

Samlet er 7,1% (2016: 13,2%) 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

	31/3 2017	31/3 2016
Immaterielle aktiver	0,0	177,7
Materielle aktiver	3,2	76,5
Finansielle aktiver	0,6	4,2
Varebeholdninger	22,6	235,5
Tilgodehavender	14,8	204,0
Skatteaktiv	0,3	0,8
Likvide beholdninger	0,0	60,9
Kreditinstitutter	-10,9	-140,6
Udskudt skat	0,0	-54,1
Hensættelser	0,0	-4,3
Leverandørgæld	-12,2	-99,6
Anden gæld	-4,5	-74,1
<b>Overtagne nettoaktiver</b>	<b>13,9</b>	<b>386,9</b>
Goodwill	16,1	155,8
<b>Anskaffelsessum</b>	<b>30,0</b>	<b>542,7</b>
Heraf likvid beholdning	0,0	-60,9
Kontant anskaffelsessum i alt (2016: Specma)	30,0	481,8
Forudbetaling for køb af GPV	0,0	83,3
Samlet pengestrøm vedrørende køb af virksomheder	30,0	565,1

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

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

Købesumfordeling er endnu ikke gennemført, og der tages derfor forbehold for den foreløbigt opgjorte goodwill på 16,1 mio. kr. Købsomkostninger er endnu ikke opgjort, men forventes at udgøre i omegnen af 0,5 mio. kr.

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

### Overtagelse af virksomhed efter balancedagen

Pr. 1. april 2017 har Schouw & Co. erhvervet majoriteten i den danske industrivirksomhed Borg Automotive i Silkeborg. Der er endnu ikke foretaget opgørelse af overtagne aktiver og forpligtelser, herunder goodwill mv.

## 5 Aktiekapital

	Antal stk.	Kostpris i mio. kr.	Andel af aktiekapitalen
Egne aktier			
Beholdning pr. 1. januar 2016	1.906.130	352,0	7,48%
Bevægelser i Q1 2016			
Afgang til optionsprogram	-180.000	-21,8	-0,71%
<b>Beholdning pr. 31. mar. 2016</b>	<b>1.726.130</b>	<b>330,2</b>	<b>6,77%</b>
Bevægelser i Q2-Q4 2016			
Afgang til optionsprogram	-4.000	-0,4	-0,01%
Tilgang	34.800	13,1	0,13%
<b>Beholdning ultimo 2016</b>	<b>1.756.930</b>	<b>342,9</b>	<b>6,89%</b>
Bevægelser i Q1 2017			
Afgang til optionsprogram	-60.000	-7,0	-0,24%
<b>Beholdning pr. 31. mar. 2017</b>	<b>1.696.930</b>	<b>335,9</b>	<b>6,65%</b>

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

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

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

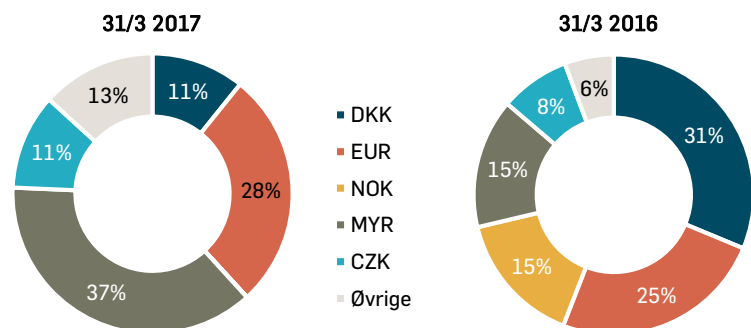
Der er i 2017 anvendt 60.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 35,0 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2017 en markedsværdi på 1.085 mio. kr.

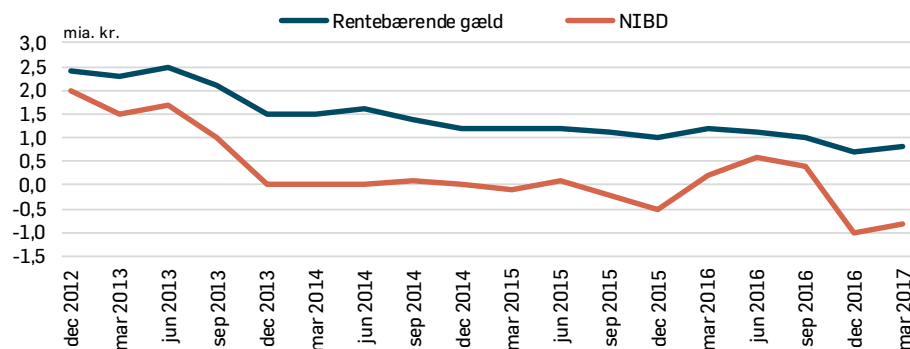
Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

## 6 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 31. marts 2017 er 3,6% (31. mar. 2016: 2,8%).

Alle beløb i mio. kr.

## 7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

	31/3 2017	31/12 2016	31/3 2016
<b>Finansielle aktiver</b>			
Værdipapirer målt til dagsværdi via resultatopgørelsen - niveau 1	2,3	2,3	0,0
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	7,1	17,8	1,8
Værdipapirer målt til dagsværdi - niveau 3	117,5	119,0	110,9
<b>Finansielle forpligtelser</b>			
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	19,2	34,4	35,2

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 119,0 mio. kr. Periodens forskydning skyldes valutakursreguleringer på -1,5 mio. kr. Der har ikke været ændringer i dagsværdien af børsnoterede værdipapirer (niveau 1) i 1. kvartal 2017.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauer og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swap-kurver og valutakurser (niveau 2). Der anvendes primært eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme.

Dagsværdien af afledte finansielle instrumenter beregnes ved hjælp af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede pengestrømsmodeller. De forventede pengestrømme for den enkelte kontrakt baseres på observerbare markedsdata såsom rentekurver og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på ikke-observerbare markedsdata, eksempelvis valutavolatiliteter, korrelationer mellem rentekurver, valutakurser og kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

### Dagsværdihierarki

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

## 8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	<u>1. kv. 2017</u>	<u>1. kv. 2016</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	123,6	117,0
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.741.708	-1.862.262
<b>Gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.758.292</b>	<b>23.637.738</b>
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	173.887	49.641
<b>Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb</b>	<b>23.932.179</b>	<b>23.687.379</b>
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	5,20	4,95
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	5,16	4,94

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

## 9 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

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

Ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	<u>ÅTD 2017</u>	<u>ÅTD 2016</u>
<i>Joint Ventures:</i>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	6,3	0,4
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	20,9	0,2
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i perioden solgt varer for	2,8	8,3
Koncernen har i perioden købt varer for	6,7	4,6
Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter på	0,0	0,1
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	0,3	27,5
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	0,6	0,2
Koncernen har i perioden modtaget udbytte på	0,0	0,8

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

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

# Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2017.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. marts 2017 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2017.

Det er endvidere vores opfattelse, at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultat og for koncernens finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen står overfor.

Aarhus, den 4. maj 2017

## Aktieselskabet Schouw & Co.

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

### Direktion

Jens Bjerg Sørensen  
*adm. direktør*

Peter Kjær

### Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen  
*formand*

Jørgen Wisborg  
*næstformand*

Erling Eskildsen

Niels Kristian Agner

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith