



2015

Delårsrapport for 1. halvår

Selskabsmeddelelse nr. 8/2015
13. august 2015 · 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

- Schouw & Co. koncernen fik et godt 1. halvår 2015 med resultatfremgang i alle virksomhederne.
- Omsætningen steg med 16% til 5.888 mio. kr.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 26% til 303 mio. kr.
- Resultat efter skat i både Kramp og Xergi blev væsentligt forbedret.
- Fibertex Nonwovens og Hydra-Grene hæver forventningerne til årets EBIT.
- Fibertex Personal Care indsnævrer forventningen til årets EBIT til den øvre del af det tidligere forventede interval.
- Schouw & Co. fastholder forventningen om en omsætning for hele 2015 i størrelsesordenen 12,5 mia. kr. Resultatforventningen opjusteres til et EBIT i intervallet 650-730 mio. kr. mod tidligere forventet 630-720 mio. kr.

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

”Den gode udvikling i Schouw & Co. fortsætter, og både omsætning og indtjening i halvåret er betydeligt højere end sidste år. Vi ser en god effekt af de foretagne investeringer og opkøb, men resultatet er også hjulpet af gunstige valutakurser og råvarepriser.

Der er fremgang i alle vores 100%-ejede virksomheder i porteføljen, og for anden gang i år løfter vi forventningen til årets EBIT.

Vi ser også en attraktiv udvikling og indtjening i vores delejede virksomheder, hvor vi nu får fuld resultateffekt af vores 20% ejerskab i Europas førende landbrugsgrossist Kramp, og hvor vores mangeårige investering i biogasvirksomheden Xergi nu viser meget attraktive takter.

I Schouw & Co vurderer vi løbende potentielle investeringer, og vi anser det fortsat for væsentligt at styrke vores eksisterende porteføljevirkomheder. Schouw & Co. er på det nærmeste gældfrit og har derfor gode muligheder for og ambitioner om at skabe yderligere lønsom vækst.”

Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Omsætning og indkomst					
Omsætning	3.104	2.659	5.888	5.064	11.784
EBITDA	247	229	494	415	1.070
Af- og nedskrivninger	96	88	191	176	363
Resultat af primær drift (EBIT)	151	141	303	239	708
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	28	10	47	-7	28
Nettofinans	-18	-10	0	-18	-35
Resultat før skat	160	141	349	215	701
Periodens resultat	127	109	251	163	428
Pengestrømme					
Pengestrøm fra drift	52	192	224	243	628
Pengestrøm fra investering	-106	-65	-184	-81	-355
Heraf investering i materielle aktiver	-107	-50	-165	-95	-233
Pengestrøm fra finansiering	-179	-99	-116	56	-563
Periodens pengestrøm	-233	29	-76	219	-290
Investeret kapital og finansiering					
Investeret kapital ekskl. goodwill	4.859	4.116	4.859	4.116	4.528
Balancesum	10.491	9.813	10.491	9.813	9.882
Arbejdskapital	2.013	1.541	2.013	1.541	1.775
Netto rentebærende gæld (NIBD)	134	24	134	24	44
Egenkapital, aktionærer i Schouw & Co.	6.338	5.737	6.338	5.737	6.071
Minoritetsinteresser	29	3	29	3	3
Egenkapital i alt	6.366	5.740	6.366	5.740	6.074
Regnskabsrelaterede nøgletal					
EBITDA-margin (%)	8,0	8,6	8,4	8,2	9,1
EBIT-margin (%)	4,9	5,3	5,1	4,7	6,0
EBT-margin (%)	5,2	5,3	5,9	4,2	6,0
Egenkapitalforrentning (%)	8,6	17,5	8,6	17,5	7,2
Egenkapitalandel (%)	60,7	58,5	60,7	58,5	61,5
ROIC ekskl. goodwill (%)	17,0	18,1	17,0	18,1	16,9
ROIC inkl. goodwill (%)	14,1	15,0	14,1	15,0	14,0
NIBD/EBITDA ratio	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.399	2.097	2.338	2.081	2.139

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Aktierelaterede nøgletal					
Resultat i kr. pr. aktie	5,43	4,60	10,72	6,84	18,08
Udvandet resultat i kr. pr. aktie	5,41	4,57	10,69	6,82	18,02
Indre værdi i kr. pr. aktie	268,62	241,80	268,62	241,80	258,44
Ultimokurs pr. aktie	349,50	267,50	349,50	267,50	290,00
Kurs/indre værdi	1,30	1,11	1,30	1,11	1,12
Markedsværdi	8.246	6.346	8.246	6.346	6.812

Nøgletalsdefinitioner

Resultat pr. aktie (EPS) og udvandet resultat pr. aktie (EPS-D) opgøres i overensstemmelse med IAS 33. Øvrige nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 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 om løb
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	Periodens resultat ekskl. minoriteter
	Udvandet gns. antal aktier i om løb
Indre værdi pr. aktie	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
	Antal aktier ultimo ekskl. egne aktier
Kurs/indre værdi (KI)	Markedsværdi, ultimo
	Egenkapital ekskl. minoriteter, ultimo
Markedsværdi	Antal aktier ekskl. egne aktier x børskurs

Delårsberetning for 1. halvår 2015

Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	2. kv. 2015	2. kv. 2014	Ændring	
Omsætning	3.104	2.659	445	17%
EBITDA	247	229	18	8%
EBIT	151	141	10	7%
Res. fra ass. virks. m.v.	28	10	17	166%
Resultat før skat	160	141	19	13%
Pengestrøm fra drift	52	192	-140	-73%

(mio. kr.)	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Ændring	
Omsætning	5.888	5.064	824	16%
EBITDA	494	415	78	19%
EBIT	303	239	63	26%
Res. fra ass. virks. m.v.	47	-7	54	-
Resultat før skat	349	215	134	62%
Pengestrøm fra drift	224	243	-19	-8%
Netto rentebærende gæld	134	24	110	-
Arbejdskapital	2.013	1.541	472	31%
ROIC ekskl. goodwill	17,0%	18,1%	-1,1pp	
ROIC inkl. goodwill	14,1%	15,0%	-0,9pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen fik et godt 1. halvår 2015, hvor udviklingen i råvarepriser og valutakurser samlet set var gunstig.

Den konsoliderede omsætning steg med 16% fra 5.064 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 5.888 mio. kr. i 1. halvår 2015. Fremgangen har været forholdsmæssig ens i de to kvartaler, og den hidrører først og fremmest fra BioMar, men også Fibertex Nonwovens og Hydra-Grene har bidraget positivt. Af forøgelsen på 824 mio. kr. har de senest tilkøbte virksomheder bidraget med en omsætning på 137 mio. kr., ligesom ændrede valutakurser har haft en positiv effekt på 274 mio. kr. ved omregningen til danske kroner af de udenlandske aktiviteter i primært BioMar og Fibertex Personal Care.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forøget med 26% fra 239 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 303 mio. kr. i 1. halvår 2015. Fremgangen hidrører overvejende fra 1. kvartal, men alle de konsoliderede virksomheder har i begge kvartaler bidraget til fremgangen. Af fremgangen på 63 mio. kr. har de senest tilkøbte virksomheder bidraget med et EBIT på 8 mio. kr., ligesom ændrede valutakurser har haft en positiv effekt på 27 mio. kr.

Den associerede virksomhed Kramp har ligeledes haft et godt 1. halvår og øgede nettoomsætningen fra 2.576 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 2.693 mio. kr. i 1. halvår 2015. Resultat af primær drift blev øget med 17% fra et EBIT på 241 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 281 mio. kr. i 1. halvår 2015.

I Schouw & Co. koncernens regnskab indregnes Kramp med en resultatandel på 20% under resultat efter skat fra associerede virksomheder. I 1. halvår 2015 udgjorde den indregnede andel efter skat et overskud på 43 mio. kr. mod et underskud på 2 mio. kr. i 1. halvår 2014, hvor resultatet dog var belastet af reguleringer på 36 mio. kr., væsentligst som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling, der blev udarbejdet i forbindelse med sammenlægningen af Kramp og Grene. De øvrige associerede virksomheder og joint ventures indgår samlet med et positivt resultat på 4 mio. kr.

Koncernens nettofinansiering blev forbedret fra en omkostning på 18 mio. kr. i 1. halvår 2014 til en nul-omkostning i 1. halvår 2015, hvori dog indgår positive valutakursreguleringer på i alt 14 mio. kr.

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

Likviditet og kapitalforhold

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. halvår 2015 en positiv pengestrøm på 224 mio. kr. mod en positiv pengestrøm på 243 mio. kr. i 1. halvår 2014. Til investeringer blev der i 1. halvår 2015 anvendt 184 mio. kr., mens der i 1. halvår 2014 blev anvendt 81 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld blev forøget fra 24 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 134 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015. Udviklingen er blandt andet påvirket af, at der i de forløbne 12 måneder netto er købt egne aktier for 59 mio. kr. og udbetalt udbytte til aktionærerne på 189 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital blev forøget fra 1.541 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 2.013 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015. Ud over tilgangen fra de senest tilkøbte virksomheder og den naturlige effekt af øget aktivitet hidrører den øgede binding væsentligst fra BioMar.

Delårsberetning for 1. halvår 2015

Kort om virksomhederne

Til forretningsudviklingen i de enkelte virksomheder i 1. halvår 2015 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af de enkelte virksomheder på de efterfølgende sider.

BIOMAR har realiseret en væsentlig fremgang i omsætning, først og fremmest grundet højere råvarepriser og en positiv valutakurseffekt. Resultat af primær drift er ligeledes forbedret, overvejende grundet en positiv valutakurseffekt på USD.

FIBERTEX PERSONAL CARE har realiseret lidt lavere omsætning, men et forbedret resultat af primær drift. Resultatfremgangen er til dels foranlediget af et fald i råvarepriserne i både Europa og Sydøstasien i 1. kvartal, og er herudover påvirket positivt af konsolideringen af Innowo Print og af en gunstig valutakursudvikling på malaysiske ringgit.

FIBERTEX NONWOVENS har realiseret væsentlig fremgang i både omsætning og resultat af primær drift. De senest tilkøbte virksomheder i USA og Sydafrika har bidraget henholdsvis positivt og negativt til resultatet.

HYDRA-GRENE har realiseret god fremgang i både omsætning og resultat af primær drift, først og fremmest grundet øget afsætning til vindmølleindustrien.

KRAMP, der indregnes som associeret virksomhed, har realiseret god omsætningsfremgang. Resultat af primær drift blev forholdsmæssigt yderligere forbedret, blandt andet grundet realiserede

synergier efter sammenlægningen af Kramp og Grene.

XERGI, der indregnes som joint venture, har øget omsætningen fra 86 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 235 mio. kr. i 1. halvår 2015 på baggrund af virksomhedens store projekter i Danmark og England. Resultatet af primær drift er tilsvarende stærkt forbedret. I Schouw & Co. koncernens regnskab indregnes en resultatandel efter skat på 5 mio. kr. i 1. halvår 2015 mod et underskud på 4 mio. kr. året før.

INCUBA INVEST, der indregnes som associeret virksomhed, har i 1. halvår 2015 realiseret et beskeden positivt resultat, svarende til 1. halvår 2014.

Schouw & Co. aktien og egne aktier

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

Kursen på Schouw & Co. aktien er i perioden 1. januar til 30. juni 2015 steget med 21% fra 290,00 kr. ved udgangen af 2014 til 349,50 kr. ved udgangen af 1. halvår 2015.

Ved udgangen af 2014 udgjorde selskabets beholdning af egne aktier 2.009.933 stk. aktier, svarende til 7,88% af aktiekapitalen. I 1. halvår 2015 har selskabet anvendt 177.000 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionerne i koncernens aktieoptionsprogram, og i samme periode har selskabet købt 73.197 stk. egne aktier for et samlet beløb på 24 mio. kr. Aktuelt ejer selskabet

således 1.906.130 stk. egne aktier, svarende til 7,48% af aktiekapitalen.

Markedsværdien af egne aktier svarede ved udgangen af 1. halvår 2015 til 666 mio. kr. Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

Efterfølgende begivenheder

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. halvår 2015, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport.

Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2014, og den aktuelle vurdering af særlige risici er i det væsentlige uændret fra den vurdering, der blev lagt til grund ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2014.

Forventninger

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

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

Gennemgående har virksomhederne fået en god start på året, blandt andet hjulpet af udviklingen i råvarepriser og valutakurser i årets første kvartal. Til de enkelte virksomheders forventninger for hele året kan der kort knyttes følgende kommentarer:

BIOMAR har afdæmpede forventninger til udviklingen i de totale mængder på de primære markeder i den resterende del af året, men de øgede forventninger til årets omsætning og resultat af primær drift, som blev præsenteret efter 1. kvartal, fastholdes.

FIBERTEX PERSONAL CARE forventer uændret en lidt lavere omsætning end året før grundet lavere gennemsnitlige råvarepriser, hvilket dog delvist modvirkes af, at Innowo Print nu indgår i konsolideringen. Forventningerne til årets resultat af primær drift indsnævres til den øvre del af det tidligere forventede interval.

FIBERTEX NONWOVENS står i et overgangså, hvor flere produktionslinjer skal opgraderes og

derfor udgår af kapaciteten for en periode. Virksomheden har uændrede forventninger til årets omsætning, men det fortsat gode resultat i 2. kvartal øger endnu engang forventningen til årets resultat af primær drift.

HYDRA-GRENE øger forventningen til årets omsætning, primært grundet øget afsætning til vindmølleindustrien. Forventningen til årets resultat af primær drift øges tilsvarende.

Den associerede virksomhed **KRAMP** fastholder forventningen om fremgang i omsætning og resultat af primær drift. **XERGI**, der indregnes som joint venture, fastholder ligeledes forventningen om at realisere fremgang i årets omsætning og resultat af primær drift.

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

Schouw & Co. opererer med et interval for resultatforventningerne i de enkelte virksomheder, og en sammenlægning af disse intervaller medfører efter det fortsat gode resultat i 2. kvartal, at den samlede koncern forventer en beskedent forøgelse af årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 650-730 mio. kr. mod tidligere forventet 630-720 mio. kr.

Hertil kommer resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures, som forventes forbedret til et resultat i intervallet 65-75 mio. kr. mod tidligere forventet 60-70 mio. kr.

Koncernens samlede finansielle poster forventes i 2015 uændret at udgøre en omkostning i størrelsesordenen 10 mio. kr.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2015F	2015F	2015F	2014
	efter Q2	efter Q1	opr.	real.
BioMar	ca. 9.000	ca. 9.000	ca. 8.500	8.451
Fibertex Personal Care	ca. 1.700	ca. 1.700	ca. 1.700	1.787
Fibertex Nonwovens	ca. 1.200	ca. 1.200	ca. 1.200	1.048
Hydra-Grene	ca. 550	over 500	over 500	566
Øvrige/elimineringer	-	-	-	-68
Omsætning i alt	12,5 mia.	12,5 mia.	12 mia.	11.784
Kramp (100%)	ca. 5.250	ca. 5.250	ca. 5.250	4.905

EBIT (mio. kr.)	2015F	2015F	2015F	2014
	efter Q2	efter Q1	opr.	real.
BioMar	375-425	375-425	360-410	434
Fibertex Personal Care	170-180	160-180	160-180	171
Fibertex Nonwovens	75-85	70-80	65-75	62
Hydra-Grene	50-60	45-55	45-55	60
Øvrige	ca. -20	ca. -20	ca. -20	-20
EBIT i alt	650-730	630-720	610-700	708
Associerede m.v.	65-75	60-70	60-70	28
Nettofinans	ca. -10	ca. -10	ca. -35	-35
Resultat før skat	705-795	680-780	635-735	701
Kramp EBIT (100%)	425-450	425-450	425-450	405



Anvendt regnskabspraksis

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsregnskaber" som godkendt af EU og danske oplysningskrav til koncernregnskabet og årsregnskabet for børsnoterede selskaber. Anvendt regnskabspraksis er uændret i forhold til årsrapporten for 2014.

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

Skøn og estimater

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

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

Afrunding og præsentation

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

Finanskalender 2015

5. november 2015

Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal.

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



Virksomhederne

BioMar

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

Den økonomiske udvikling

BioMar afsatte i 1. halvår 2015 samlet set den samme mængde som i 1. halvår 2014, men med betydelig forskydning mellem regionerne. Norge realiserede i kvartalet en væsentligt øget afsætning grundet gode slutleverancer på ældre kontrakter, mens Chile som forventet oplevede en tilbagegang som følge af en mindre gennemsnitlig størrelse fisk i søen hos en række kunder samt et generelt lavere totalmarked. Afsætningen i Continental Europe blev tæt på niveauet fra sidste år trods udfordringer med virksomhedens største kunde i Grækenland.

BioMar forøgede omsætningen med 21% fra 3.430 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 4.139 mio. kr. i 1. halvår 2015, selv om den afsatte mængde samlet set var uforandret. Omsætningsfremgangen hidrører således væsentligst fra øgede salgspriser foranlediget af øgede råvarepriser. Omsætningen er endvidere påvirket positivt af udviklingen i kursen på USD, mens udviklingen i kursen på de øvrige valutaer har påvirket marginalt negativt.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2015 på 127 mio. kr. mod 112 mio. kr. i 1. halvår 2014. Fremgangen kan henføres til Norge, hvor den øgede mængde har givet god kapacitetsudnyttelse og effektivitet, mens det modsatte var tilfæl-

det i Chile, hvor den negative udvikling i resultatet dog blev delvist modvirket af en positiv udvikling i kursen på USD.

Bindingen i arbejdskapital blev øget fra 802 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 1.260 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 grundet højere lagre end normalt, og øgede debitor tilgodehavender.

Den netto rentebærende gæld steg fra 539 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 686 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 efter udbetaling af koncerninternt udbytte på 200 mio. kr. i 1. kvartal 2015.

Forretningsudvikling

BioMars to hovedmarkeder, Norge og Chile, udvikler sig ganske forskelligt, idet markedet i Norge forventes at vise en beskedent vækst i 2015, mens det chilenske marked forventes at falde. Det forventes, at en reduceret afsætning i Chile vil modsvares af en højere afsætning i Norge, mens Continental Europe forventes at blive på niveau med sidste år.

I Norge er forhandlingen af de væsentlige kontrakter om leverancerne i den vigtige højsæson i 2. halvår afsluttet med et resultat i overensstemmelse med det forventede.

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

sidste år. Den lavere markedsandel forventes ikke kompenseres i de kommende måneder, hvilket, i kombination med det forventede lavere totalmarked, giver et udfordrende 2. halvår.

Priserne på opdrættede fisk i Chile er fortsat meget lave og opdrætterne har typisk realiseret tab i 1. halvår 2015, blandt andet fordi norske laks i forøget omfang har fundet vej til det vigtige marked i USA efter den gunstige valutakursudvikling.

I Continental Europe forventes mængderne i 2015 samlet set at blive på niveau med året før. Den væsentligste udfordring i regionen er de usikre udsigter i det sydlige Europa og specielt i Grækenland, hvor en nødvendig konsolidering af opdrætsindustrien er undervejs, men stadig afventer en afklaring af landets vanskelige situation.

Opførelsen af den nye fabrik i Tyrkiet i samarbejde med tyrkiske Sagun Group er nu i gang. Den nye fabrik får fra starten en kapacitet på ca. 50.000 tons foder og den forventes klar til at betjene de tyrkiske kunder i starten af 2016.

I 2. kvartal 2015 underskrev BioMar en hensigts-erklæring om etablering af en 50/50 joint venture virksomhed med kinesiske Tongwei Co. Ltd., der er Kinas største fiskefoderproducent. Parterne har siden da arbejdet med etableringen af det formelle aftalegrundlag, som forventes afsluttet i 3. kvartal 2015. Aftalen indebærer i første omgang etablering af en fælles fiskefoderproduktionsenhed i Kina med en årlig kapacitet på ca. 100.000 tons, der forventes at være operationel i løbet af 2016. BioMar forventes i første omgang at investere ca. USD 10 mio. i det fælles selskab. →

BioMar har i juni måned offentliggjort sin første globale bæredygtighedsrapport, som præsenterer BioMars ambitiøse mål for bæredygtighed, og som med årlige opfølgninger vil give styrket indsigt i virksomhedens aktiviteter og indsats.

Forventninger til fremtiden

BioMar har samlet set haft et godt 1. halvår 2015. I forhold til de oprindelige forventninger har der været forskydninger mellem de enkelte markeder, hvoraf nogle har mængdemæssige udfordringer, men den samlede afsætning levede op til det forventede.

Forventningen til hele årets afsætning opgjort i mængder fastholdes. Den heraf afledte omsætning afhænger meget af råvarepriserne og valutakurserne, men med de aktuelle udsigter fastholder BioMar, at årets omsætning forventes at blive i størrelsesordenen 9 mia. kr.

Årets resultat af primær drift fastholdes ligeledes på et EBIT i intervallet 375-425 mio. kr. Resultatet er dog som altid meget afhængigt af forløbet af højsæsonen i 2. halvår, ligesom en eventuel forværring af den usikre situation i Grækenland i sagens natur kan påvirke resultatet negativt. ■

	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Mængde (1000 tons)	224	224	417	418	996
Omsætning (mio. kr.)	2.230	1.837	4.139	3.430	8.451
- heraf North Sea	1.003	753	1.938	1.430	4.099
- heraf Americas	724	607	1.427	1.267	2.558
- heraf Cont. Europe	503	477	774	733	1.794

Alle beløb i mio. kr.

	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	2.230,4	1.836,7	4.139,4	3.429,5	8.451,3
Bruttoresultat	238,1	224,4	437,6	399,9	1.019,4
EBITDA	114,8	113,9	201,1	182,8	574,2
Af- og nedskrivninger	37,0	35,3	74,0	70,4	139,8
Resultat af primær drift (EBIT)	77,8	78,6	127,1	112,4	434,4
Resultat efter skat fra ass. virksomheder m.v.	-0,7	0,0	-0,4	0,0	2,5
Finansielle poster netto	-8,4	-6,0	-6,2	-10,6	-38,6
Resultat før skat	68,7	72,6	120,5	101,8	398,3
Skat af periodens resultat	-16,8	-18,2	-52,9	-23,6	-214,2
Periodens resultat	51,9	54,4	67,6	78,2	184,1

PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	-95,8	147,7	-101,4	84,3	266,3
Pengestrøm fra investering	-29,9	-47,1	-43,1	-77,7	-166,5
Pengestrøm fra finansiering	-89,5	11,0	-30,1	13,3	-60,0

BALANCE					
Immaterielle aktiver *	374,8	318,4	374,8	318,4	354,9
Materielle aktiver	932,2	961,5	932,2	961,5	919,0
Andre langfristede aktiver	206,7	133,1	206,7	133,1	196,7
Likvide beholdninger	492,4	531,4	492,4	531,4	605,5
Øvrige kortfristede aktiver	3.227,8	2.626,6	3.227,8	2.626,6	2.765,1
Aktiver i alt	5.233,9	4.571,0	5.233,9	4.571,0	4.841,2

Egenkapital	1.928,9	1.665,0	1.928,9	1.665,0	1.902,2
Rentebærende gældsforpligtelser	1.189,3	1.091,7	1.189,3	1.091,7	1.019,4
Øvrige forpligtelser	2.115,7	1.814,3	2.115,7	1.814,3	1.919,6
Passiver i alt	5.233,9	4.571,0	5.233,9	4.571,0	4.841,2

Gennemsnitligt antal medarbejdere	901	901	905	897	904
-----------------------------------	-----	-----	-----	-----	-----

REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	5,1%	6,2%	4,9%	5,3%	6,8%
EBIT-margin	3,5%	4,3%	3,1%	3,3%	5,1%
ROIC ekskl. goodwill	21,8%	24,4%	21,8%	24,4%	22,9%
Arbejdskapital	1.260,0	802,1	1.260,0	802,1	982,6
Netto rentebærende gæld	685,8	538,8	685,8	538,8	386,2

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

Fibertex Personal Care

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

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care realiserede i 1. halvår 2015 en nettoomsætning på 832 mio. kr. mod 847 mio. kr. i 1. halvår 2014. Faldet i omsætningen er drevet af en række modsatrettede forhold, hvor de afsatte mængder fra fabrikkerne i Danmark og Malaysia er henholdsvis steget og faldet, hvor lavere gennemsnitlige råvarepriser sammenlignet med året før har reduceret omsætningen og hvor konsolideringen af den tilkøbte virksomhed Innowo Print har bidraget positivt med 34 mio. kr.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 1. halvår 2015 på 98 mio. kr. mod 73 mio. kr. i 1. halvår 2014. Resultatfremgangen er til dels foranlediget af et fald i råvarepriserne i både Europa og Sydøstasien i 1. kvartal 2015, hvor ændringerne i råvarepriserne påvirkede resultatet positivt, mens der i 2. kvartal 2015 var en væsentlig modsatrettet effekt. Herudover er resultatet blandt andet positivt påvirket af konsolideringen af Innowo Print og en gunstig valutakursudvikling på malaysiske ringgit.

Fibertex Personal Care har reduceret bindingen i arbejdskapital fra 268 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 225 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015.

Den netto rentebærende gæld blev reduceret fra 646 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 560 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015, selv om Fibertex Personal Care i 1. halvår 2015 har udbetalt koncerninternt udbytte på 75 mio. kr., og selv om købet af aktierne og konsolideringen af gælden i Innowo Print i oktober 2014 øgede den netto rentebærende gæld med 97 mio. kr.

Forretningsudvikling

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

Fibertex Personal Care og Innowo Print har i fællesskab netop modtaget Kimberly-Clark Global Supplier Award. Ud af i alt 75.000 leverandører var Fibertex Personal Care og Innowo Print blandt de 6 leverandører, som modtog den prestigefyldte Award. Det er første gang, Fibertex Personal Care og Innowo Print modtager denne pris.

Det er meget vigtigt for virksomhedens kunder, at de kan få en høj leveringssikkerhed og samtidig tilstrækkelig fleksibilitet, således at de markedsudsving, kunderne oplever, kan afspejles i deres indkøb af nonwovens. Markedet stiller generelt høje krav til produkter og produktsikkerhed, og der er særdeles stort fokus på kvalitet. Presset på virksomhedens kunder foranlediget af de store detailhandelskæders krav om stadig kortere leveringstid har endvidere medført, at Fibertex Personal Care har arbejdet meget med omstilling af interne processer for at kunne håndtere disse krav.

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

Innowo Print har i starten af 2015 igangsat den tredje printlinje, som øger virksomhedens kapacitet med ca. 30%. Sideløbende med indkøring af den nye printlinje har der både i den danske og den tyske organisation været fuld fokus på at gøre Innowo Print til en integreret del af aktiviteterne i Fibertex Personal Care. Som en udløber af dette arbejde har Fibertex Personal Care besluttet at udvide aktiviteterne i Malaysia til også at omfatte printfaciliteter med forventet idriftsættelse i starten af 2017.

Forventninger til fremtiden

Den globale kapacitet til produktion af nonwovens øges til stadighed og som følge heraf opstår der fra tid til anden perioder med overkapacitet på markedet i de enkelte regioner. Fibertex Personal Care ser i Europa et marked med begrænset vækst, mens der i Asien ses et stadigt voksende marked, hvor den stigende efterspørgsel traditionelt over tid har absorberet det kraftigt øgede udbud i regionen. →

Fibertex Personal Care

Fibertex Personal Care vil i 2015 fortsat have fokus på konsolidering og på udnyttelsen af den samlede produktionskapacitet. Samtidig fastholdes fokus på de muligheder, der er for lønsom vækst i Sydøstasien.

På baggrund af den realiserede aktivitet i årets første del forventer Fibertex Personal Care fortsat at realisere en omsætning for hele 2015 i størrelsesordenen 1,7 mia. kr.

Årets resultat af primær drift vil i høj grad afhænge af råvareprisudviklingen i den resterende del af året, hvor forventningerne er mere afdæmpede end resultatet i 2. halvår 2014, hvor råvareprisudviklingen havde en særdeles positiv effekt, specielt i årets sidste måneder. Med de nuværende udsigter indsnævres forventningen til årets resultat af primær drift dog til et EBIT i intervallet 170-180 mio. kr., svarende til den øvre del af det tidligere forventede interval på 160-180 mio. kr. ■

	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Omsætning (mio.kr.)	404	421	832	847	1.787
- heraf fra Danmark	175	199	376	402	865
- heraf fra Malaysia	212	222	422	445	922
- heraf fra Tyskland	17	0	34	0	0

Alle beløb i mio. kr.

	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	403,9	421,0	831,8	846,8	1.787,5
Bruttoresultat	63,8	61,8	157,8	127,8	288,8
EBITDA	69,9	66,3	169,1	136,3	307,6
Af- og nedskrivninger	35,6	32,1	71,3	63,7	136,3
Resultat af primær drift (EBIT)	34,3	34,2	97,8	72,6	171,3
Finansielle poster netto	-5,0	-3,7	-3,8	-8,1	-2,3
Resultat før skat	29,3	30,5	94,0	64,5	169,0
Skat af periodens resultat	-6,2	-6,7	-20,8	-14,2	-34,3
Periodens resultat	23,1	23,8	73,2	50,1	134,7
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	128,8	28,8	219,5	100,2	225,8
Pengestrøm fra investering	-8,7	-7,5	-16,3	-18,0	-129,5
Pengestrøm fra finansiering	-141,8	-12,7	-197,7	-12,8	-85,8
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	66,4	24,3	66,4	24,3	75,0
Materielle aktiver	1.064,3	989,6	1.064,3	989,6	1.099,7
Andre langfristede aktiver	119,9	148,2	119,9	148,2	127,6
Likvide beholdninger	25,3	79,4	25,3	79,4	20,8
Øvrige kortfristede aktiver	498,7	509,5	498,7	509,5	558,7
Aktiver i alt	1.774,6	1.751,0	1.774,6	1.751,0	1.881,8
Egenkapital	737,5	629,9	737,5	629,9	730,0
Rentebærende gældsforpligtelser	585,6	730,5	585,6	730,5	708,8
Øvrige forpligtelser	451,5	390,6	451,5	390,6	443,0
Passiver i alt	1.774,6	1.751,0	1.774,6	1.751,0	1.881,8
Gennemsnitligt antal medarbejdere	512	430	509	428	447
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	17,3%	15,7%	20,3%	16,1%	17,2%
EBIT-margin	8,5%	8,1%	11,8%	8,6%	9,6%
ROIC ekskl. goodwill	15,8%	12,9%	15,8%	12,9%	14,4%
Arbejdskapital	225,1	268,4	225,1	268,4	292,7
Netto rentebærende gæld	560,3	646,4	560,3	646,4	688,0

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

Fibertex Nonwovens

Fibertex Nonwovens er blandt Europas førende producenter af nonwovens, dvs. ikke-vævede tekstiler, der anvendes inden for en lang række industrielle produktområder. Virksomheden har primært sine aktiviteter i Europa og har herudover produktion i USA og Sydafrika.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens købte ved udgangen af oktober 2014 den amerikanske producent Non Woven Solutions, som fra overtagelsestidspunktet indgår i konsolideringen. Fibertex Nonwovens har endvidere med virkning pr. 1. marts 2015 øget ejerandelen i Fibertex South Africa fra 26% til 74%. Fra denne dato konsolideres Fibertex South Africa derfor ind i resultatet for Fibertex Nonwovens.

Fibertex Nonwovens realiserede i 1. halvår 2015 en omsætning på 634 mio. kr. mod 539 mio. kr. i 1. halvår 2014, svarende til en fremgang på 18%. Omsætningsfremgangen kan altovervejende henføres til effekt af opkøbet af virksomheden i USA og konsolideringen af omsætningen i Sydafrika fra marts måned 2015.

Resultat af primær drift (EBIT) i 1. halvår 2015 blev på 52 mio. kr. mod 33 mio. kr. i 1. halvår 2014. Resultatudviklingen er påvirket positivt af fortsat høj efterspørgsel, primært fra autoindustrien, og af en tilfredsstillende kapacitetsudnyttelse samt effekt af opkøbet af virksomheden i USA. Herudover er resultatet positivt påvirket af en engangsregulering på 3 mio. kr. i forbindelse med købet af aktierne i Fibertex South Africa, som delvist modvirker et negativt resultatbidrag herfra i perioden.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet med indregning af virksomhederne i USA og Sydafrika øget til 349 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 mod 283 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014.

Den netto rentebærende gæld er øget fra 409 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 593 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015. Stigningen skyldes primært opkøbet af virksomhederne i USA og Sydafrika, investeringer i nye produktionslinjer i Tjekkiet og Sydafrika samt opgradering af eksisterende produktionslinjer.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i 1. halvår 2015 gennemgående haft en positiv udvikling med vækst inden for bilindustrien og på markeder uden for Europa samt forbedret produktmiks med øget afsætning af avancerede produkter. Derimod har der været en lavere europæisk afsætning af produkter til byggeindustrien og infrastrukturprojekter end året før grundet generelt lavere byggeaktivitet og dårlige vejrforhold i begyndelsen af året.

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

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

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

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

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

Fibertex South Africa har pr. 1. marts 2015 købt en allerede etableret linje til fiberproduktion og har herudover investeret i en ny produktionslinje, som forventes i drift ved udgangen af 2015. →

Fibertex Nonwovens

Forventninger til fremtiden

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

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

For hele 2015 fastholder Fibertex Nonwovens forventningen til omsætningen på et niveau i størrelsesordenen 1,2 mia. kr., men på baggrund af det fortsat gode resultat i 2. kvartal 2015 øges forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 75-85 mio. kr. mod tidligere forventet 70-80 mio. kr. ■

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Omsætning (mio. kr.)	328	267	634	539	1.048
- heraf fra Danmark	65	63	125	131	245
- heraf fra Tjekkiet	82	82	155	163	309
- heraf fra Frankrig	129	122	251	245	469
- heraf fra USA	31	0	71	0	25
- heraf fra Sydafrika	21	0	32	0	0

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	328,1	267,4	633,9	538,9	1.048,0
Bruttoresultat	79,0	55,0	149,4	111,2	222,1
EBITDA	44,1	31,4	89,2	64,5	128,2
Af- og nedskrivninger	19,3	15,7	37,0	31,5	66,0
Resultat af primær drift (EBIT)	24,8	15,7	52,2	33,0	62,2
Resultat efter skat fra ass. virksomheder	0,0	-0,9	-0,6	-1,0	-1,7
Finansielle poster netto	-2,7	-2,3	-6,5	-5,5	-10,2
Resultat før skat	22,1	12,5	45,1	26,5	50,3
Skat af periodens resultat	-7,8	-3,2	-14,5	-7,0	-14,4
Resultat før minoriteter	14,3	9,3	30,5	19,5	35,9
Minoritetsinteresser	1,5	0,0	1,6	0,0	0,0
Periodens resultat	15,8	9,3	32,2	19,5	35,9

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	23,1	32,5	50,6	50,9	82,1
Pengestrøm fra investering	-65,2	-7,8	-120,6	-12,3	-134,0
Pengestrøm fra finansiering	60,2	-12,6	115,4	-16,0	80,5

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
BALANCE					
Immaterielle aktiver *	157,7	65,3	157,7	65,3	141,5
Materielle aktiver	617,4	427,0	617,4	427,0	497,4
Andre langfristede aktiver	0,0	11,0	0,0	11,0	10,6
Likvide beholdninger	104,1	52,7	104,1	52,7	58,7
Øvrige kortfristede aktiver	524,3	421,4	524,3	421,4	470,3
Aktiver i alt	1.403,5	977,4	1.403,5	977,4	1.178,5

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Egenkapital	463,4	330,7	463,4	330,7	385,5
Rentebærende gældsforpligtelser	696,9	466,0	696,9	466,0	584,3
Øvrige forpligtelser	243,2	180,7	243,2	180,7	208,7
Passiver i alt	1.403,5	977,4	1.403,5	977,4	1.178,5

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Gennemsnitligt antal medarbejdere	739	535	673	526	547

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	13,4%	11,7%	14,1%	12,0%	12,2%
EBIT-margin	7,6%	5,9%	8,2%	6,1%	5,9%
ROIC ekskl. goodwill	9,4%	7,1%	9,4%	7,1%	8,4%
Arbejdskapital	349,1	283,1	349,1	283,1	318,7
Netto rentebærende gæld	592,8	409,4	592,8	409,4	521,7

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

Hydra-Greene

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

Den økonomiske udvikling

Hydra-Greene fik et godt 1. halvår 2015, hvor virksomheden forøgede omsætningen med 7% til 299 mio. kr. mod 281 mio. kr. i 1. halvår 2014. Fremgangen kan primært henføres til, at afsætningen til vindmølleindustrien har været højere end i 1. halvår 2014. Afsætningen til den øvrige industri og det nye forretningssegment, offshore-industrien, har været på niveau med året før.

Resultat af primær drift (EBIT) steg tilsvarende fra 32 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 35 mio. kr. i 1. halvår 2015. Det forbedrede resultat er umiddelbart en konsekvens af omsætningsfremgangen.

Den samlede binding i arbejdskapital er reduceret fra 195 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 188 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015.

Den netto rentebærende gæld er reduceret fra 145 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 101 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015, selvom der i 1. kvartal 2015 er udbetalt koncerninternt udbytte på 40 mio. kr.

Forretningsudvikling

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

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

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

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

Salget til vindmølleindustrien i USA har i 1. halvår 2015 udviklet sig meget positivt sammenlignet med 1. halvår sidste år. Hydra-Greene har et

salgskontor i USA, men virksomhedens varer og ydelser leveres fra hovedafdelingen i Skjern.

Forventninger til fremtiden

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

Den oprindelige forventning til vindmølleindustrien var i årets første del, at afsætningen for hele året i 2015 ville blive på et lavere niveau end i 2014, men den gode start på året indikerer imidlertid nu, at omsætningen kan blive på niveau med 2014. Til den øvrige industri forventes der gennemgående en stabil afsætning, men det aktuelle pres på landbruget vil dog have en negativ indflydelse på afsætningen til de store producentkunder inden for Agro-området.

På den baggrund øger Hydra-Greene forventningen for hele året til en omsætning i størrelsesordenen 550 mio. kr. mod tidligere forventet godt 500 mio. kr. Samtidigt øges forventningen til årets resultat af primær drift til et EBIT i intervallet 50-60 mio. kr. mod tidligere forventet 45-55 mio. kr. ■

	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
RESULTATOPGØRELSE					
Omsætning	150,5	147,1	299,0	280,6	565,8
Bruttoresultat	50,3	46,8	97,8	89,5	176,9
EBITDA	22,9	22,0	42,5	40,6	78,0
Af- og nedskrivninger	3,9	4,4	7,3	9,0	17,9
Resultat af primær drift (EBIT)	19,0	17,6	35,2	31,6	60,1
Finansielle poster netto	-1,9	-0,7	0,6	-1,3	1,1
Resultat før skat	17,1	16,9	35,8	30,3	61,2
Skat af periodens resultat	-4,0	-4,1	-8,5	-7,4	-15,2
Resultat før minoriteter	13,1	12,8	27,3	22,9	46,0
Minoritetsinteresser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1
Periodens resultat	13,1	12,8	27,3	22,9	46,1
PENGESTRØMME					
Pengestrøm fra driften	-4,8	-11,7	39,5	10,3	59,5
Pengestrøm fra investering	-3,0	-1,8	-4,6	-3,5	-3,5
Pengestrøm fra finansiering	3,5	16,8	-49,1	-30,3	-72,3
BALANCE					
Immaterielle aktiver	12,3	18,0	12,3	18,0	13,3
Materielle aktiver	95,6	101,2	95,6	101,2	97,4
Likvide beholdninger	8,0	14,9	8,0	14,9	22,1
Øvrige kortfristede aktiver	281,8	285,6	281,8	285,6	258,5
Aktiver i alt	397,7	419,7	397,7	419,7	391,3
Egenkapital	176,4	163,9	176,4	163,9	187,7
Rentebærende gældsforpligtelser	114,9	160,1	114,9	160,1	118,2
Øvrige forpligtelser	106,4	95,7	106,4	95,7	85,4
Passiver i alt	397,7	419,7	397,7	419,7	391,3
Gennemsnitligt antal medarbejdere	237	220	240	218	230
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	15,2%	15,1%	14,2%	14,5%	13,8%
EBIT-margin	12,6%	12,0%	11,8%	11,3%	10,6%
ROIC ekskl. goodwill	23,8%	22,3%	23,8%	22,3%	22,6%
Arbejdskapital	188,3	194,7	188,3	194,7	187,1
Netto rentebærende gæld	101,2	145,2	101,2	145,2	96,1

Kramp

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

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

Den økonomiske udvikling

Kramp fik et godt 1. halvår 2015, hvor det lykkedes at øge nettoomsætningen med 5% fra 2.576 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 2.693 mio. kr., selvom landbruget på en række markeder generelt er under pres.

Den positive omsætningsudvikling er bredt fundet med fremgang på en række af virksomhedens væsentlige markeder. På de øvrige markeder har omsætningen mere eller mindre været på niveau med året før med undtagelse af Tyskland, hvor der er realiseret en moderat tilbagegang. Udviklingen er blandt andet positivt påvirket af det nære samarbejde, som er opbygget de seneste år med førende landbrugsmaskinproducenter som AGCO og SAME Deutz-Fahr. Herudover har den svækkede euro medvirket til at styrke omsætningen i UK og Schweiz.

Resultat af primær drift (EBIT) blev forbedret med 17% fra 241 mio. kr. i 1. halvår 2014 til 281 mio. kr. i 1. halvår 2015. Ud over en direkte konsekvens af omsætningsfremgangen har blandt andet realiserede synergier efter sammenlægningen af Kramp og Grene påvirket positivt.

Kramp indregnes i Schouw & Co. koncernens regnskab som en associeret virksomhed med en

resultatandel på 20%, der opgøres efter skat. I 1. halvår 2015 udgjorde den indregnede resultatandel efter skat et overskud på 43 mio. kr. mod et underskud på 2 mio. kr. i 1. halvår 2014, hvor resultatet dog var belastet af reguleringer på 36 mio. kr., væsentligst som følge af den regnskabsmæssige købesumfordeling, der blev udarbejdet i forbindelse med sammenlægningen af Kramp og Grene.

Bindingen i arbejdskapital er steget marginalt fra 1.511 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 1.544 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015. Den netto rentebærende gæld er tilsvarende øget beskedent fra 1.265 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2014 til 1.311 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2015 efter udbetaling af udbytte på 225 mio. kr. i 4. kvartal 2014, hvoraf Schouw & Co. modtog 45 mio. kr.

Forretningsmæssig udvikling

Udviklingen på Agro-området blev hen over efteråret 2014 mere afdæmpet, da en række traktorfabrikanter og andre producenter af landbrugsmaskiner mærkede reduceret efterspørgsel med deraf følgende stigende lagre og nødvendig reduktion af produktionen. Den generelle afmatning i salget af nye maskiner har naturligt påvirket afsætningen af komponenter til producenterne af landbrugsmaskiner, men har ikke i samme grad vist sig som reduceret efterspørgsel på reservedele og tilbehør, der er den vigtigste del af forretningsgrundlaget i Kramp.

Kramp og Grene havde allerede før sammenlægningen en fællesejet virksomhed i Rusland, og den russiske virksomhed har de senere år været i

en god udvikling. Målt i lokal valuta klarer virksomheden sig fortsat rigtig godt, men omregningen til euro-relateret valuta har naturligvis været påvirket af det drastiske kursfald på russiske rubler i 1. kvartal 2015, som dog i nogen grad har rettet sig i 2. kvartal. Rent praktisk har Kramp i Rusland tilpasset sig den fluktuerende valutakurs ved overvejende at indgå kortsigtede prisaftaler med kunder.

Kramp øger investeringerne i 2015 sammenlignet med 2014 først og fremmest på IT, hvor virksomhedens ledende position på e-handel skal yderligere styrkes, og hvor IT-systemerne i henholdsvis Kramp og Grene skal koordineres. Herudover udvides de fysiske faciliteter med en udbygning af centrallagerfaciliteterne i Konin i Polen og Poitiers i Frankrig. De nye faciliteter forventes ibrugtaget i efteråret 2015, hvor de imødekommer det behov, som følger af fremgangen på de to markeder.

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

Kramp

Forventninger til fremtiden

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

Kramp er imidlertid godt positioneret med en stærk konkurrenceevne, så virksomheden fastholder forventningen om fortsat fremgang i 2015. Kramp forventer således uændret at realisere en nettoomsætning i 2015 i størrelsesordenen 5,25 mia. kr. Resultat af primær drift forventes ligeledes uændret at blive et EBIT i intervallet 425-450 mio. kr.

Efter en reduktion af de anslåede finansielle omkostninger og skat forventer Schouw & Co. nu i 2015 at indregne en resultatandel på 60-70 mio. kr. under resultat efter skat fra associerede virksomheder mod en tidligere forventet resultatandel på 55-65 mio. kr. ■

	2. kvrt. 2015	2. kvrt. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
RESULTATOPGØRELSE					
Nettoomsætning	1.439,1	1.359,6	2.693,1	2.575,8	4.905,5
Bruttoresultat	531,9	526,1	997,3	974,4	1.782,6
EBITDA	201,3	178,6	344,6	297,3	528,8
Af- og nedskrivninger	32,8	28,5	64,1	56,7	123,6
Resultat af primær drift (EBIT)	168,5	150,1	280,5	240,6	405,2
Finansielle poster netto	-11,2	-12,0	-19,9	-29,0	-59,6
Resultat før skat	157,3	138,1	260,6	211,6	345,6
Skat af periodens resultat	-31,1	-28,2	-46,7	-42,3	-55,3
Periodens resultat	126,2	109,9	213,9	169,3	290,3
Resultat indregnet i Schouw & Co.	25,2	13,4	42,8	-1,9	22,4
BALANCE					
Langfristede aktiver	1.034,4	968,2	1.034,4	968,2	1.000,5
Kortfristede aktiver	2.194,6	2.025,7	2.194,6	2.025,7	1.786,5
Aktiver i alt	3.229,0	2.993,9	3.229,0	2.993,9	2.787,0
Egenkapital	1.266,9	1.214,3	1.266,9	1.214,3	1.063,1
Rentebærende gældsforpligtelser	1.311,4	1.265,1	1.311,4	1.265,1	1.371,0
Øvrige forpligtelser	650,7	514,5	650,7	514,5	352,9
Passiver i alt	3.229,0	2.993,9	3.229,0	2.993,9	2.787,0
Gennemsnitligt antal medarbejdere	2.572	2.637	2.557	2.590	2.604
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL					
EBITDA-margin	14,0%	13,1%	12,8%	11,5%	10,8%
EBIT-margin	11,7%	11,0%	10,4%	9,3%	8,3%
Arbejdskapital	1.543,9	1.511,2	1.543,9	1.511,2	1.433,5
Netto rentebærende gæld	1.311,4	1.265,1	1.311,4	1.265,1	1.371,0



Koncernregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
1	Omsætning	3.104,1	2.659,2	5.887,9	5.063,9	11.784,1
	Produktionsomkostninger	-2.671,7	-2.270,2	-5.042,9	-4.333,5	-10.073,1
	Bruttoresultat	432,4	389,0	845,0	730,4	1.711,0
	Andre driftsindtægter	2,6	2,5	7,8	4,6	13,3
	Distributionsomkostninger	-175,1	-161,2	-339,5	-317,9	-656,6
2	Administrationsomkostninger	-109,2	-89,3	-210,8	-177,5	-359,1
	Andre driftsomkostninger	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-1,0
	Resultat af primær drift (EBIT)	150,7	140,9	302,5	239,5	707,6
	Resultat efter skat fra ass. virksomheder	25,2	12,7	42,3	-2,5	23,2
	Resultat efter skat fra joint ventures	2,5	-2,2	4,6	-4,1	5,3
	Finansielle indtægter	4,7	7,2	28,2	14,6	51,9
	Finansielle omkostninger	-23,0	-17,2	-28,4	-32,5	-86,7
	Resultat før skat	160,1	141,4	349,2	215,0	701,3
	Skat af periodens resultat	-33,6	-32,3	-98,3	-52,3	-273,6
	Periodens resultat	126,5	109,1	250,9	162,7	427,7
	Fordeles således:					
	Aktionærer i Schouw & Co.	128,0	109,1	252,5	162,7	427,8
	Minoritetsinteresser	-1,5	0,0	-1,6	0,0	-0,1
	Periodens resultat	126,5	109,1	250,9	162,7	427,7
8	Resultat i kr. pr. aktie	5,43	4,60	10,72	6,84	18,08
8	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	5,41	4,57	10,69	6,81	18,02

Totalindkomstopgørelse	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:					
Valutakursreguleringer m.v.	-101,8	23,9	192,3	41,4	190,6
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-7,5	2,4	-4,4	-8,4	-18,7
Sikringsinstrumenter overført til prod. omk.	0,0	0,0	0,3	1,1	1,1
Sikringsinstrumenter overført til fin. poster	1,1	1,2	1,7	2,6	8,0
Anden totalindkomst i ass. virksomheder m.v.	4,8	3,0	-0,7	2,7	-6,7
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	1,0	-0,4	1,3	-0,4	-1,8
Skat af anden totalindkomst	2,0	-1,2	0,9	0,9	2,9
Anden totalindkomst efter skat	-100,4	28,9	191,4	39,9	175,4
Periodens resultat	126,5	109,1	250,9	162,7	427,7
Samlet indregnet totalindkomst	26,1	138,0	442,3	202,6	603,1
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	26,6	138,0	442,9	202,6	603,2
Minoritetsinteresser	-0,5	0,0	-0,6	0,0	-0,1
Samlet indregnet totalindkomst	26,1	138,0	442,3	202,6	603,1

Balance · aktiver og passiver

Note	Aktiver	30/6 2015	31/12 2014	30/6 2014	31/12 2013
	Goodwill	998,7	970,5	877,9	876,0
	Færdiggjorte udviklingsprojekter	11,5	12,1	16,6	18,1
	Udviklingsprojekter under udførelse	18,7	18,4	0,2	0,1
	Andre immaterielle aktiver	92,4	93,9	41,5	45,5
	Immaterielle aktiver	1.121,3	1.094,9	936,2	939,7
	Grunde og bygninger	1.253,0	1.262,5	1.156,8	1.168,6
	Produktionsanlæg og maskiner	1.191,6	1.251,9	1.230,3	1.303,2
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	95,2	69,6	72,8	79,9
	Aktiver under opførelse m.v.	270,2	131,0	125,6	77,0
	Materielle aktiver	2.810,0	2.715,0	2.585,5	2.628,7
	Kapitalandele i associerede virksomheder	593,1	561,7	588,1	619,2
	Kapitalandele i joint ventures	68,4	64,3	16,3	20,4
	Værdipapirer	125,2	115,0	110,1	99,5
	Udskudt skat	47,7	51,9	70,9	75,2
	Tilgodehavender	137,2	144,1	149,9	154,1
	Andre langfristede aktiver	971,6	937,0	935,3	968,4
	Langfristede aktiver i alt	4.902,9	4.746,9	4.457,0	4.536,8
3	Varebeholdninger	1.657,2	1.447,5	1.374,4	1.151,5
	Tilgodehavender	2.856,9	2.592,1	2.438,1	2.675,2
	Tilgodehavende selskabsskat	2,1	8,4	0,6	8,8
	Værdipapirer	0,1	0,1	0,1	0,1
	Likvide beholdninger	1.071,8	1.087,1	1.543,2	1.324,0
	Kortfristede aktiver i alt	5.588,1	5.135,2	5.356,4	5.159,6
	Aktiver i alt	10.491,0	9.882,1	9.813,4	9.696,4

Note	Passiver	30/6 2015	31/12 2014	30/6 2014	31/12 2013
6	Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	255,0
	Reserve for sikringstransaktioner	-21,1	-20,0	-18,7	-14,5
	Reserve for valutakursregulering	345,0	153,7	4,7	-36,7
	Overført resultat	5.758,8	5.478,2	5.495,7	5.385,8
	Foreslået udbytte	0,0	204,0	0,0	153,0
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	6.337,7	6.070,9	5.736,7	5.742,6
	Minoritetsinteresser	28,5	2,9	3,0	3,4
	Egenkapital i alt	6.366,2	6.073,8	5.739,7	5.746,0
	Udskudt skat	143,4	151,3	115,3	127,9
	Pensioner, hensatte forpligtelser og andre gældsposter	112,3	113,1	95,8	98,2
5	Kreditinstitutter	761,6	858,4	902,1	1.035,1
	Langfristede forpligtelser	1.017,3	1.122,8	1.113,2	1.261,2
5	Kortfristet andel af langfristede forpligtelser	201,7	238,1	220,9	200,2
5	Kreditinstitutter	264,3	77,6	487,1	238,3
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	2.480,6	2.238,6	2.236,0	2.237,2
	Selskabsskat	160,9	131,2	16,5	13,5
	Kortfristede forpligtelser	3.107,5	2.685,5	2.960,5	2.689,2
	Forpligtelser i alt	4.124,8	3.808,3	4.073,7	3.950,4
	Passiver i alt	10.491,0	9.882,1	9.813,4	9.696,4

Noter uden henvisning 7 og 9.

Pengestrømsopgørelse

Note	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Resultat før skat	160,1	141,4	349,2	215,0	701,3
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	96,4	88,1	191,0	175,8	362,7
Andre driftsposter, netto	-16,6	19,9	26,0	14,3	33,9
Hensatte forpligtelser	0,7	-0,2	0,5	-0,4	0,5
Resultat efter skat fra ass. virks. m.v.	-27,7	-10,5	-46,9	6,6	-28,5
Finansielle indtægter	-4,7	-7,2	-28,2	-14,6	-51,9
Finansielle omkostninger	23,0	17,2	28,4	32,5	86,7
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	231,2	248,7	520,0	429,2	1.104,7
Ændringer i driftskapital	-150,7	-23,5	-227,0	-116,8	-296,6
Pengestrøm fra primær drift	80,5	225,2	293,0	312,4	808,1
Renteindtægter, modtaget	0,2	5,1	14,5	11,9	31,2
Renteomkostninger, betalt	-14,0	-15,0	-28,4	-31,7	-83,8
Pengestrøm fra ordinær drift	66,7	215,3	279,1	292,6	755,5
Betalt selskabsskat	-14,5	-22,9	-55,2	-49,4	-127,8
Pengestrøm fra driftsaktivitet	52,2	192,4	223,9	243,2	627,7
Køb af immaterielle aktiver	-0,5	-1,3	-0,9	-2,7	-12,9
Køb af materielle aktiver	-106,6	-49,7	-164,8	-95,3	-232,5
Salg af materielle aktiver	0,0	0,0	0,3	0,0	8,5
4 Køb af virksomheder	0,0	0,0	-19,5	0,0	-129,2
Køb af associerede virksomheder m.v.	0,0	0,0	0,0	0,0	-38,6
Ændring af udlån til ass. virksomheder	0,9	-3,8	0,4	-4,2	-19,5
Modtaget udbytte fra ass. virksomheder	0,0	0,0	0,0	31,3	76,0
Køb af værdipapirer	0,0	-9,8	0,0	-9,8	-10,0
Salg af værdipapirer	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-106,2	-64,6	-184,5	-80,7	-354,5

Note	2. kv. 2015	2. kv. 2014	ÅTD 2015	ÅTD 2014	Helår 2014
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	-102,0	-127,3	-189,8	-186,0	-330,9
Provenu ved optagelse af langfristede gæld	35,3	63,6	48,5	63,6	63,8
Forøgelse (nedbringelse) af kassekredit gæld	62,1	121,1	191,0	389,8	-156,3
Associerede virksomheders tilbagebetaling af lån	0,0	0,0	0,0	0,0	141,0
Aktionærerne:					
Indbetalt fra minoritetsaktionærer	14,1	0,0	14,1	0,0	0,0
Udbetalt udbytte	-188,8	-142,9	-188,8	-142,9	-142,9
Køb/salg af egne aktier, netto	0,0	-13,4	9,4	-68,4	-137,7
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	-179,3	-98,9	-115,6	56,1	-563,0
Årets pengestrøm	-233,3	28,9	-76,2	218,6	-289,8
Likvider, primo	1.336,9	1.513,9	1.087,1	1.324,0	1.324,0
Kursregulering af likvider	-31,8	0,4	60,9	0,6	52,9
Likvider, ultimo	1.071,8	1.543,2	1.071,8	1.543,2	1.087,1

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2014	255,0	-14,5	-36,7	5.385,8	153,0	5.742,6	3,4	5.746,0
Anden totalindkomst i H1 2014								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	41,4	0,0	0,0	41,4	0,0	41,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	0,0	-8,4	0,0	0,0	0,0	-8,4	0,0	-8,4
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	0,0	1,1	0,0	0,0	0,0	1,1	0,0	1,1
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	2,6
Anden totalindkomst i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	-0,4	0,0	3,1	0,0	2,7	0,0	2,7
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,0	-0,4	0,0	-0,4
Skat af anden totalindkomst	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,9
Periodens resultat	0,0	0,0	0,0	162,7	0,0	162,7	0,0	162,7
Samlet indregnet totalindkomst	0,0	-4,2	41,4	165,4	0,0	202,6	0,0	202,6
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse netto	0,0	0,0	0,0	2,4	0,0	2,4	0,0	2,4
Udloddet udbytte	0,0	0,0	0,0	10,5	-153,0	-142,5	-0,4	-142,9
Køb/salg af egne aktier	0,0	0,0	0,0	-68,4	0,0	-68,4	0,0	-68,4
Transaktioner med ejerne i året	0,0	0,0	0,0	-55,5	-153,0	-208,5	-0,4	-208,9
Egenkapital 30. juni 2014	255,0	-18,7	4,7	5.495,7	0,0	5.736,7	3,0	5.739,7
Egenkapital 1. januar 2015	255,0	-20,0	153,7	5.478,2	204,0	6.070,9	2,9	6.073,8
Anden totalindkomst i H1 2015								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	0,0	0,0	191,3	0,0	0,0	191,3	1,0	192,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i året	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 netto	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 i året	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

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2015	BioMar	Fibertex		Hydra-Grene	I alt
		Personal Care	Fibertex Nonwovens		
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
Arbejdskapital	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

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2014	BioMar	Fibertex		Hydra-Grene	I alt
		Personal Care	Fibertex Nonwovens		
Ekstern omsætning	3.429,5	815,1	535,0	280,6	5.060,2
Intern omsætning	0,0	31,7	3,9	0,0	35,6
Segmentomsætning	3.429,5	846,8	538,9	280,6	5.095,8
Af- og nedskrivninger	70,4	63,7	31,5	9,0	174,6
EBIT	112,4	72,6	33,0	31,6	249,6
Segmentaktiver	5.001,1	1.799,2	1.009,4	419,7	8.229,4
Heraf goodwill	727,9	72,4	77,6	0,0	877,9
Kapitalandele i ass. virksomheder og joint ventures	0,0	0,0	10,9	0,0	10,9
Segmentforpligtelser	2.906,0	1.121,1	646,7	255,8	4.929,6
Arbejdskapital	802,1	268,4	283,1	194,7	1.548,3
Netto rentebærende gæld	538,8	646,4	409,4	145,2	1.739,8
Pengestrøm fra drift	84,3	100,2	50,9	10,3	245,7
Pengestrøm fra investering	-77,7	-18,0	-12,3	-3,5	-111,5
Pengestrøm fra finansiering	13,3	-12,8	-16,0	-30,3	-45,8
Anlægsinvesteringer	67,9	18,0	8,5	3,5	97,9
Gennemsnitligt antal medarbejdere	897	428	526	218	2.069

Alle beløb i mio. kr.

Noter

1 SEGMENTOVERSIGT (FORTSAT)

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

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser, 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.

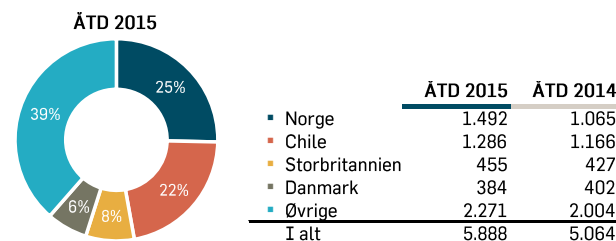
Afstemning af koncernomsætning, EBIT, aktiver og forpligtelser

ÅTD 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	4.888,0	118,5
Koncerneliminering, m.v.	-22,6	0,0	-3.916,5	-1.542,2
Total	5.887,9	302,5	10.491,0	4.124,8

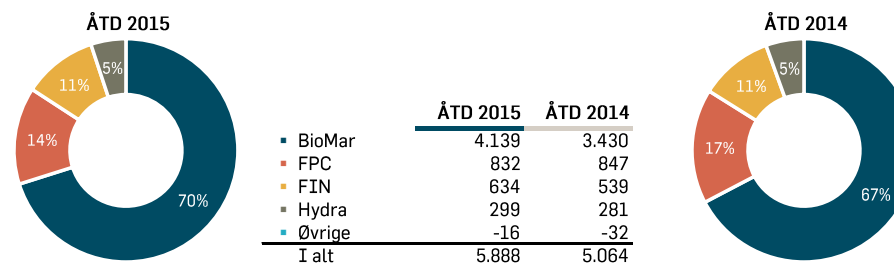
ÅTD 2014	Koncern- omsætning	EBIT	Aktiver	Forpligtelser
Rapporteringspligtige segmenter	5.095,8	249,6	8.229,4	4.929,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter	3,8	1,6	213,8	59,1
Moderselskabet	2,2	-11,7	4.735,6	124,1
Koncerneliminering, m.v.	-37,9	0,0	-3.365,4	-1.039,1
Total	5.063,9	239,5	9.813,4	4.073,7

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

Omsætning fordelt på lande:



Omsætning fordelt på segmenter:



Noter

2 OMKOSTNINGER

Aktiebaseret vederlæggelse: Aktieoptionsprogram

Selskabet har et incentiveprogram rettet mod direktionen samt ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder. Programmet giver ret til at erhverve aktier i Schouw & Co. til en kurs baseret på børskursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en beregnet rente (4% p.a.) fra tildelingstidspunktet til udnyttelsestidspunktet.

Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Tildeling i 2012	40.000	40.000	80.000
Tildeling i 2013	55.000	156.000	211.000
Tildeling i 2014	55.000	160.000	215.000
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2014	150.000	356.000	506.000
Tildeling i 2015	55.000	172.000	227.000
Udnyttet (fra 2012 tildelingen)	0	-40.000	-40.000
Udnyttet (fra 2013 tildelingen)	-15.000	-112.000	-127.000
Udnyttet (fra 2014 tildelingen)	0	-10.000	-10.000
Udestående optioner i alt pr. 30. juni 2015	190.000	366.000	556.000

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

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

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

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

Øvrige oplysninger om optionsprogrammerne:	Tildelingen i 2015	Tildelingen i 2014	Tildelingen i 2013	Tildelingen i 2012
Udnyttelseskurs i kr. *	379,50	297,50	211,63	155,83
Dagsværdi i kr. pr. option **	40,99	30,87	20,19	24,24
Dagsværdi i alt i mio. kr. **	9,3	6,9	4,4	5,8
Kan udnyttes fra	Marts 2017	Marts 2016	Marts 2015	Marts 2014
Kan udnyttes til	Marts 2019	Marts 2018	Marts 2017	Marts 2016

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

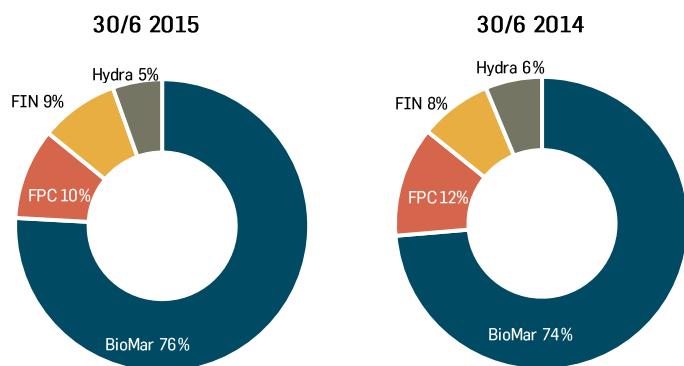
**) På tildelingstidspunktet

Noter

3 TILGODEHAVENDER - KORTFRISTEDE

	30/6 2015	30/6 2014
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	2.665,6	2.325,5
Andre kortfristede tilgodehavender	180,9	106,6
Periodeafgrænsningsposter	10,4	6,0
Tilgodehavender - kortfristede i alt	2.856,9	2.438,1

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



	30/6 2015	30/6 2014
Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg		
Nedskrivninger primo	-181,9	-202,8
Valutakursregulering	-3,2	-3,3
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	0,1	1,0
Periodens nedskrivninger	-15,4	-13,1
Afgang, realiserede tab	1,2	1,5
Nedskrivninger ultimo	-199,2	-216,7

30/6 2015	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
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%

30/6 2014	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender, som ikke er værdiforringede	1.929,7	136,7	44,9	36,6	2.147,9
Tilgodehavender, som er individuelt værdiforringede	36,3	30,5	34,3	293,2	394,3
Tilgodehavender i alt	1.966,0	167,2	79,2	329,8	2.542,2
Nedskrivning på tilgodehavender	-2,8	-2,7	-1,8	-209,4	-216,7
Tilgodehavender netto	1.963,2	164,5	77,4	120,4	2.325,5

Andel af tilgodehavender, som forventes betalt					91,5%
Nedskrivningsprocent	0,1%	1,6%	2,3%	63,5%	8,5%

Samlet er 13,3% (2014: 15,5%) af tilgodehavender på balancedagen værdiforringet i større eller mindre omfang. Der er konstant fokus på opfølgning over for debitorer, som ikke betaler på det aftalte tidspunkt.

Noter

4 KØB AF VIRKSOMHEDER

	30/6 2015	30/6 2014
Immaterielle aktiver	4,7	0,0
Materielle aktiver	52,9	0,0
Varebeholdninger	21,4	0,0
Tilgodehavender	18,0	0,0
Likvide beholdninger	0,5	0,0
Kreditinstitutter	-16,2	0,0
Leverandørgæld	-17,1	0,0
Anden gæld	-17,2	0,0
Overtagne nettoaktiver	47,0	0,0
Heraf minoritetsandel	-12,2	0,0
Dagsværdi af oprindelig ejerandel	-12,1	0,0
Badwill	-2,7	0,0
Anskaffelsessum	20,0	0,0
Heraf likvid beholdning	-0,5	0,0
Kontant anskaffelsessum i alt	19,5	0,0

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

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

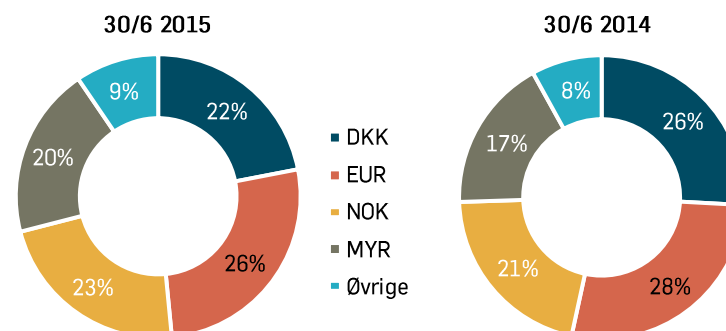
I forbindelse med købet er der opgjort en badwill, som er indregnet i periodens resultat under andre driftsindtægter.

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

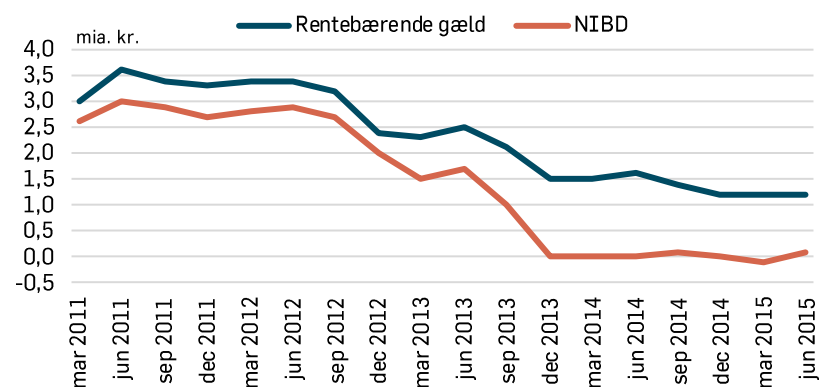
Alle beløb i mio. kr.

5 RENTEBÆRENDE GÆLD

Den procentvise fordeling af rentebærende gæld på valuta:



Udviklingen i koncernens rentebærende gæld:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 30. juni 2015 er 3,0% (30. juni 2014: 3,4%).

Noter

6 AKTIEKAPITAL

Egne aktier	Antal stk.	Kostpris i mio. kr.	Andel af aktiekapitalen
Beholdning primo 2014	1.621.113	206,0	6,36%
Bevægelser i 1. halvår 2014			
Afgang til optionsprogram	-246.000	-29,8	-0,96%
Tilgang	399.687	103,0	1,57%
Beholdning pr. 30. juni 2014	1.774.800	279,2	6,96%
Bevægelser i 2. halvår 2014			
Afgang til optionsprogram	-55.667	-6,7	-0,21%
Tilgang	290.800	77,2	1,13%
Beholdning ultimo 2014	2.009.933	349,7	7,88%
Bevægelser i 1. halvår 2015			
Afgang til optionsprogram	-177.000	-21,6	-0,69%
Tilgang	73.197	23,8	0,29%
Beholdning pr. 30. juni 2015	1.906.130	351,9	7,48%

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

Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil den 1. april 2017.

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

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

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo juni 2015 en markedsværdi på 666,2 mio. kr.

Aktiekapitalen har været uændret de seneste fem år.

Alle beløb i mio. kr.

7 DAGSVÆRDI AF KATEGORIER AF FINANSIELLE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

	30/6 2015	30/6 2014
Finansielle aktiver		
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	3,8	10,1
Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst - niveau 3	125,3	110,2
Finansielle forpligtelser		
Afledte finansielle instrumenter til sikring af fremtidige pengestrømme - niveau 2	29,3	33,4

Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst – niveau 3 var primo året på 115,1 mio. kr. Periodens forskydning skyldes udelukkende valutakursreguleringer på 10,2 mio. kr.

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

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

Noter

8 RESULTAT I KR. PR. AKTIE

	<u>2. kv. 2015</u>	<u>2. kv. 2014</u>	<u>ÅTD 2015</u>	<u>ÅTD 2014</u>
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	128,0	109,1	252,5	162,7
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.906.130	-1.757.811	-1.943.730	-1.706.662
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.593.870	23.742.189	23.556.270	23.793.338
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	87.692	108.533	71.311	94.079
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.681.562	23.850.722	23.627.581	23.887.417
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	5,43	4,60	10,72	6,84
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	5,41	4,57	10,69	6,81

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

9 NÆRTSTÅENDE PARTER OG TRANSAKTIONER MED DISSE

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

Ledelsens aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	<u>ÅTD 2015</u>	<u>ÅTD 2014</u>
<i>Joint Ventures:</i>		
Koncernen har i perioden modtaget konsulenthonorar fra Xergi på	0,2	0,0
<i>Associerede virksomheder:</i>		
Koncernen har i perioden modtaget renteindtægter fra Incuba Invest på	0,3	0,4
Koncernen har pr. 30. juni et tilgodehavende hos Incuba Invest på	9,5	9,8
Koncernen har i perioden modtaget udbytte fra Kramp på	0,0	31,3

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Ledelsespåtegning

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar-30. juni 2015.

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

Det er vores opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. juni 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar-30. juni 2015.

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

Aarhus, den 13. august 2015

Aktieselskabet Schouw & Co.

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

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Erling Eskildsen
næstformand

Niels Kristian Agner

Erling Lindahl

Kjeld Johannesen

Jørgen Wisborg

Agnete Raaschou-Nielsen