

Hovedpunkter

- Stærk start på året – specielt i BioMar, Fibertex Personal Care og HydraSpecma
- Omsætning øget med 21% til 4.676 mio. kr. efter opkøb og organisk vækst
- EBITDA øget med 28% til 401 mio. kr. (12% ekskl. effekt af IFRS 16)
- Virksomhedsopkøb i South Carolina (Fibertex Nonwovens) og Chile (BioMar)
- Schouw & Co. fastholder forventningerne til årets omsætning og EBITDA

2019

Delårsrapport for 1. kvartal

Adm. direktør Jens Bjerg Sørensen udtaler

Med en omsætning over 4,5 mia. kr. og et EBITDA på mere end 400 mio. kr. blev 1. kvartal 2019 den bedste start på året nogensinde for Schouw & Co. Væksten og de gode resultater skyldes såvel effekt af virksomhedsopkøb og investeringer, som at vores virksomheder har øget fokus på driftsoptimering og har været gode til at udnytte muligheder og opsøge lønsom organisk vækst.

Konkurrencen på de fleste af virksomhedernes markeder er uændret hård, men en fokuseret indsats på margin management, tilpasning af omkostningsbasen og en strategisk fremtidssikring stiller virksomhederne godt i markederne. Vi har fået en god start på 2019, og vi fastholder forventningerne til årets omsætning og indtjening.

Selskabsmeddelelse nr. 6/2019
9. maj 2019 · 25 sider

Hoved- og nøgletal	02
Delårsberetning	03
Forventninger	05
Ledelsespåtegning	06
Virksomhederne	07
Resultatopgørelse	17
Balance	18
Pengestrømsopgørelse	19
Egenkapitalopgørelse	20
Noter	21

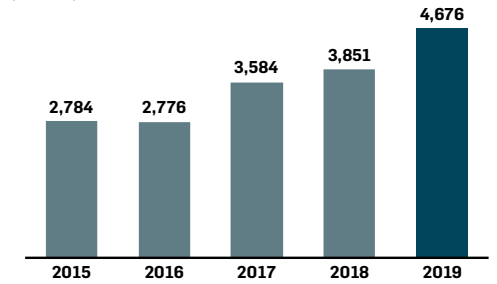
Hoved- og nøgletal

KONCERNOVERSIGT (mio. kr.)

	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning og indkomst			
Omsætning	4.676	3.851	18.253
Resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA)	401	314	1.579
Af- og nedskrivninger	200	131	532
Resultat af primær drift (EBIT)	202	183	1.047
Resultat efter skat fra associerede virksomheder og joint ventures	15	2	70
Resultat ved salg af virksomheder	0	0	9
Nettofinans	-4	-13	-40
Resultat før skat	213	172	1.086
Periodens resultat	167	118	796
Pengestrømme			
Pengestrøm fra drift	100	2	837
Pengestrøm fra investering	-325	-217	-1.360
Heraf investering i materielle aktiver	-184	-135	-685
Pengestrøm fra finansiering	208	250	623
Investeret kapital og finansiering			
Investeret kapital ekskl. goodwill	10.192	7.665	8.831
Balancesum	18.409	14.589	16.940
Arbejdskapital	3.725	2.800	3.441
Netto rentebærende gæld (NIBD)	3.520	1.477	2.425
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	8.961	8.392	8.652
Minoritetsinteressent	7	14	7
Egenkapital i alt	8.967	8.406	8.659
Regnskabsrelaterede nøgletal			
EBITDA-margin (%)	8,6	8,1	8,7
EBIT-margin (%)	4,3	4,8	5,7
EBT-margin (%)	4,6	4,5	6,0
Egenkapitalforrentning (%)	9,8	10,7	9,4
Egenkapitalandel (%)	48,7	57,6	51,1
ROIC ekskl. goodwill (%)	13,7	16,7	14,5
ROIC inkl. goodwill (%)	10,8	13,0	11,3
NIBD/EBITDA ratio	2,1	0,9	1,5
Gennemsnitligt antal medarbejdere	9.749	7.025	7.174
Aktierelaterede nøgletal			
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	7,05	4,94	33,43
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	7,04	4,91	33,35
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	377,59	349,42	365,17
Ultimokurs pr. aktie (a 10 kr.)	494,80	597,50	485,60
Kurs/indre værdi	1,31	1,71	1,33
Markedsværdi, ultimo	11.742	14.350	11.505

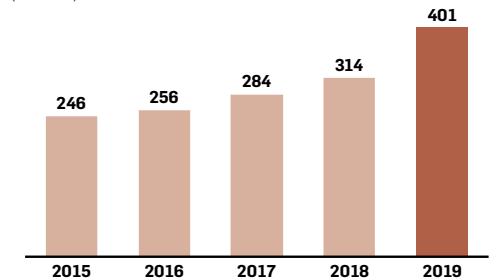
Omsætning 1. kvartal

(mio. kr.)



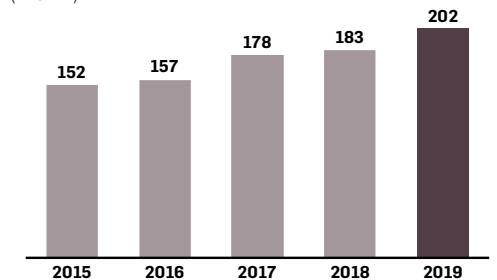
EBITDA 1. kvartal

(mio. kr.)



EBIT 1. kvartal

(mio. kr.)



Delårsberetning for 1. kvartal 2019

Et godt kvartal med fremgang i omsætning og EBITDA, først og fremmest som følge af virksomhedsopkøb og øget mængdemæssig afsætning.

Den økonomiske udvikling

(mio. kr.)	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Ændring	
Omsætning	4.676	3.851	825	21%
EBITDA	401	314	88	28%
EBIT	202	183	19	10%
Associerede og JVs	15	2	13	674%
Resultat før skat	213	172	42	24%
Pengestrøm fra drift	100	2	99	-
Netto rentebærende gæld	3.520	1.477	2.042	138%
Arbejdskapital	3.725	2.800	926	33%
ROIC ekskl. goodwill	13,7%	16,7%	-3,0pp	
ROIC inkl. goodwill	10,8%	13,0%	-2,1pp	

Virksomhederne i Schouw & Co. koncernen realiserede samlet set et godt 1. kvartal 2019 med den forventede fremgang i omsætning og EBITDA. BioMar, Fibertex Personal Care og HydraSpecma fik i særdeleshed en god start på året, og GPV oplevede en markant effekt af opkøbet af den schweizisk base-rede EMS-virksomhed CCS umiddelbart før årsskiftet.

Koncernomsætningen steg i 1. kvartal 2019 med 21% til 4.676 mio. kr. mod 3.851 mio. kr. i 1. kvartal 2018. De største enkeltbidrag til fremgangen hidrører fra GPV's opkøb af CCS og fra organisk vækst i BioMar, men også alle koncernens øvrige virksomheder med undtagelse af Borg Automotive har bidraget til fremgangen.

Delårsrapporten for 1. kvartal 2019 er påvirket af den nye regnskabsstandard for indregning af leje- og

leasingforpligtelser, IFRS 16, som Schouw & Co. har implementeret fra 1. januar 2019. Den nye regnskabsstandard medfører, at brugsretten til de leasede aktiver skal indregnes på aktivsiden i balancen, mens den tilhørende leasingforpligtelse skal indregnes som en forøgelse af den rentebærende gæld. I resultatopgørelsen opsplittes leasingydelsen i en afskrivningsdel og en renteudgift. Det betyder, at resultat af primær drift før afskrivninger (EBITDA) forbedres med leasingydelsen, mens afskrivningerne forøges med den beregnede afskrivningsdel, og de finansielle omkostninger forøges med den beregnede renteudgift.

For Schouw & Co. koncernen har det hovedsageligt betydning for BioMar, som har indgået langvarige aftaler om leje af skibe, samt for GPV, HydraSpecma og Borg Automotive, som lejer en del af deres ejendomme. Herudover har koncernen kun i begrænset omfang andre leasede aktiver – hovedsageligt biler. Selskabet har valgt at skabe sammenlignelighed med tidligere år ved at oplyse den effekt som indførelsen af IFRS 16 har haft på de berørte hovedtal i 2019.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 314 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 401 mio. kr. i 1. kvartal 2019, hvoraf et bidrag på 51 mio. kr. hidrører fra indførelsen af IFRS 16. Korrigeret herfor svarer fremgangen til en stigning på 12%. Fremgangen hidrører også her først og fremmest fra GPV's opkøb af CCS og fra BioMar samt i mindre grad fra Fibertex Personal Care og HydraSpecma, mens Fibertex Nonwovens og Borg Automotive har realiseret et lavere resultat end året før.

Koncernens samlede af- og nedskrivninger steg fra 131 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 200 mio. kr. i 1. kvartal 2019. Af stigningen hidrører 48 mio. kr. fra indførelsen af IFRS 16.

Associerede virksomheder og joint ventures har i 1. kvartal 2019 bidraget med en resultatandel efter skat på 15 mio. kr. mod 2 mio. kr. i 1. kvartal året før. Fremgangen hidrører hovedsageligt fra fiskeopdrætsvirksomheden Salmones Austral i Chile.

Koncernens nettofinansiering udgjorde i 1. kvartal 2019 en omkostning på 4 mio. kr. mod en omkostning på 13 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Omkostningsreduktionen er primært forårsaget af en valutakursgevinst i 1. kvartal 2019 mod et valutakurstab i 1. kvartal 2018, mens de egentlige netto renteomkostninger er steget fra 9 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 21 mio. kr. i 1. kvartal 2019, hvoraf 6 mio. kr. er renter fra leasinggæld (IFRS 16).

Beregningen af det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) påvirkes af aktiveringen af leasingaktiver (IFRS 16), som øger den investerede kapital fra 1. januar 2019. Koncernens samlede ROIC ekskl. goodwill blev reduceret fra 16,7% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 13,7% ved udgangen af 1. kvartal 2019. Uden påvirkningen fra IFRS 16 ville ROIC ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2019 have været 14,0%.

Balance og pengestrømme

De samlede aktiver i koncernens balance blev øget fra 16.940 mio. kr. ved udgangen af 2018 til 18.409 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Stigningen hidrører i væsentlig grad fra aktiveringen af leasingaktiver med 849 mio. kr.

Koncernens driftsaktiviteter frembragte i 1. kvartal 2019 en positiv pengestrøm på 100 mio. kr. mod 2 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Fremgangen kan henføres til den forbedrede indtjening i koncernens virksomheder i 1. kvartal 2019 samt fra indførelsen af IFRS 16, som har øget pengestrømmen fra drift med 45 mio. kr., idet afdrag på leasinggæld indgår i pengestrøm fra fremmedfinansiering.

Til investeringer blev der i 1. kvartal 2019 anvendt 325 mio. kr., blandt andet til Fibertex Nonwovens' køb af den amerikanske spunlacingvirksomhed i South Carolina i januar 2019 og i øvrigt til køb af aktiver i alle virksomhederne. Til sammenligning blev der i 1. kvartal 2018 anvendt 217 mio. kr.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld blev øget fra 2.425 mio. kr. ved udgangen af 2018 til 3.520 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Af stigningen hidrører 854 mio. kr. fra leasinggæld. Til sammenligning var den netto rentebærende gæld 1.477 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018, hvor købet af CCS ikke var foretaget.

Delårsberetning for 1. kvartal 2019

Kreditnøgletallet NIBD/EBITDA er dermed steget fra 1,5 ved udgangen af 2018 til 2,1 ved udgangen af 1. kvartal 2019. Uden påvirkningen fra IFRS 16 ville nøgletallet have været 1,6 ved udgangen af 1. kvartal 2019.

Koncernens binding i arbejdskapital blev øget fra 3.441 mio. kr. ved udgangen af 2018 til 3.725 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Til sammenligning var der en binding i arbejdskapital på 2.800 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018, hvor CCS ikke var købt.

Koncernens udvikling

Koncernen har i 1. kvartal 2019 realiseret fremgang i omsætning og EBITDA, først og fremmest drevet af GPV's opkøb af CCS samt generelt øget mængdemæssig afsætning specielt i BioMar. Til forretningsudviklingen i koncernens virksomheder i 1. kvartal 2019 kan der kort knyttes følgende kommentarer, som uddybes under beskrivelsen af virksomhederne på de efterfølgende sider.

BioMar har forøget både de afsatte mængder og omsætningen væsentligt, med fremgang i alle tre divisioner. Det realiserede EBITDA blev yderligere forøget, først og fremmest som konsekvens af den øgede omsætning.

I marts indgik BioMar aftale om køb af de resterende aktier i den 50%-ejede joint venture-fabrik i Chile, hvilket muliggør en fortsættelse af den po-

sitive udvikling i Chile. Købet forventes godkendt af myndighederne i løbet af 2. kvartal 2019.

Fibertex Personal Care har realiseret en væsentlig omsætningsfremgang, primært drevet af højere salgspriser som følge af højere råvarepriser samt øget afsætning af print. Det realiserede EBITDA blev yderligere forbedret, primært grundet en mere positiv råvareprisudvikling i kvartalet sammenlignet med kvartalet året før.

Fibertex Nonwovens har øget omsætningen væsentligt, primært som følge af fremgang på de europæiske markeder og virksomhedsopkøb. Det realiserede EBITDA blev svagere end året før blandt andet grundet fortsat brug af råvarer med høj anskaffelsespris samt omkostninger i forbindelse med opkøb af spunlacingvirksomheden i USA i januar 2019.

GPV har som forventet realiseret den markante fremgang i omsætning og EBITDA som følge af opkøbet af CCS, mens resultatet i det hidtidige GPV har været negativt påvirket af en væsentlig ændring i kursen på thai baht i forhold til de primære afsætningsvalutaer, og i øvrigt fortsat er belastet af etableringen i Mexico.

HydraSpecma har forøget både omsætning og EBITDA væsentligt, først og fremmest grundet øget afsætning af produkter til vindmøller og kørende materiel.

Borg Automotive har realiseret lavere omsætning og EBITDA end i samme kvartal året før grundet generelt afdæmpet efterspørgsel.

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 2019. Som det fremgår af delårsrapporten, har indførelsen af IFRS 16 påvirket resultatopgørelse, balance og nøgletal.

Årsrapporten for 2018 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.

Schouw & Co. aktien

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 1. kvartal 2019 steget med 2% fra 485,60 kr. ved udgangen af 2018 til 494,80 kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019.

Særlige risici

Schouw & Co. koncernens overordnede risikoforhold er omtalt i årsrapporten for 2018, 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 2018.

Afrunding og præsentation

Delårsrapportens beløb er som hovedregel afrundet til hele mio. kr. efter normale afrundingsregler, hvilket kan medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

Efterfølgende begivenheder

Den 16. april 2019 afsluttede Schouw & Co. et succesfuldt forløb med optagelse af et lån på 136 mio. euro i det tyske Schuldschein-marked, hvor 17 europæiske og asiatiske banker deltog som långivere. Lånet har trancher med løbetid på 5 og 7 år, og det erstatter primært eksisterende kortfristede lån, herunder bridgefinansiering til købet af CCS. Optagelsen af Schuldschein-lånet bidrager dermed til en mere balanceret løbetidsprofil på den samlede gæld i Schouw & Co.

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 1. kvartal 2019, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter, ud over dem som fremgår af nærværende delårsrapport.

Forventninger

Schouw & Co. fastholder forventningerne til årets omsætning og EBITDA, ligesom alle koncernens virksomheder fastholder de udmeldte forventninger.

Forventning til 2019

Baseret på det realiserede 1. kvartal 2019 fastholder alle koncernens virksomheder forventningerne til årets omsætning og EBITDA. Årets 1. kvartal er dog traditionelt Schouw & Co. koncernens svageste kvartal, og det endelige udkomme af året er derfor meget afhængig af de følgende tre kvartaler – særligt med tyngden i 2. halvår.

Årets gode start for BioMar, Fibertex Personal Care og HydraSpecma har imidlertid alt andet lige øget sandsynligheden for et resultat i den øvre del af de tre virksomheders forventningsintervaller, mens den lidt svagere start i Fibertex Nonwovens og Borg Automotive omvendt har øget sandsynligheden for et resultat i den nedre del af deres forventningsintervaller. GPV er i en særlig situation med mindre forudsigelighed end sædvanligt som følge af den store opgave med at sikre integrationen af CCS.

Om forventningerne i de enkelte virksomheder i 2019 kan der kort gives følgende kommentarer.

BioMar fastholder forventningerne til årets omsætning og EBITDA, på baggrund af forventninger om at realisere en højere mængdemæssig afsætning i 2019, med fremgang i alle tre divisioner, sammenlignet med året før.

Fibertex Personal Care fokuserer på at udnytte de eksisterende aktiver bedst muligt og på at tilpasse sig den intense konkurrencesituation. Forventningerne til årets omsætning og EBITDA fastholdes.

Fibertex Nonwovens forventer i 2019 en bedre balance mellem råvarepriser og salgspriser samt en succesfuld integration af den i januar tilkøbte spunlacingvirksomhed i USA. Forventningerne til årets omsætning og EBITDA fastholdes.

GPV fastholder forventningen om en væsentlig fremgang i omsætning og EBITDA – først og fremmest grundet overtagelsen af den store schweiziske EMS-virksomhed ved udgangen af december 2018.

HydraSpecma fastholder forventningerne til årets omsætning og EBITDA på baggrund af et fortsat højt aktivitetsniveau og de positive resultater af gennemførte kapacitetsudvidelser, omlægninger og effektiviseringer.

Borg Automotive fastholder forventningerne til årets omsætning og EBITDA. Resultatforventningen kan dog blive påvirket af effekterne fra Storbrianniens udtræden af EU.

Koncernens samlede forventning

Sammenfattende fastholder Schouw & Co. forventningen om at realisere en konsolideret omsætning i 2019 i størrelsesordenen 20,0 mia. kr. mod 18,3 mia. kr. i 2018 svarende til en forventet fremgang på 10% væsentligst drevet af GPV's køb af CCS. I flere af koncernens virksomheder er omsætningen dog meget afhængig af råvarepriserne, hvor udsving kan give væsentlige ændringer i omsætningen uden nødvendigvis nogen større resultateffekt.

Schouw & Co. oplyser resultatforventninger for de enkelte virksomheder, hvor indbyrdes forskydninger

dog kan forekomme hen over året. Den egentlige resultatforventning er således koncernens samlede EBITDA, som i 2019 uændret forventes at blive i intervallet 1.815-1.975 mio. kr. mod 1.579 mio. kr. i 2018. Af den forventede fremgang hidrører ca. 205 mio. kr. fra effekten af IFRS 16.

Afskrivninger forventes samlet at stige fra 532 mio. kr. i 2018 til ca. 795 mio. kr. i 2019, hvoraf ca. 190 mio. kr. hidrører fra effekten af IFRS 16. På den baggrund forventes koncernens samlede resultat af primær drift i 2019 uændret at udgøre et EBIT i intervallet 1.020-1.180 mio. kr.

Koncernen forventer kun i beskedent omfang at godkende nye kapacitetsudvidende investeringer i 2019, mens årets pengestrøm fra investeringsaktivitet er en konsekvens af tidligere besluttede investeringer og løbende vedligeholdelsesinvesteringer.

Koncernens associerede virksomheder og joint ventures, der indregnes med resultatandel efter skat, forventes ligeledes uændret at bidrage med en samlet resultatandel i størrelsesordenen 80 mio. kr. i 2019 mod 70 mio. kr. i 2018.

Koncernens forventede nettofinansiering forventes at stige fra en omkostning på 40 mio. kr. i 2018 til 90 mio. kr. i 2019, hvoraf ca. 25 mio. kr. hidrører fra effekten af IFRS 16.

Under forudsætning af myndighedernes godkendelse vil BioMars overtagelse af de resterende aktier i den chilenske joint venture-fabrik kunne medføre øget afsætning samt en regnskabsmæs-

sig avance under finansielle poster på den hidtil ejede andel på ca. 30 mio. kr., som ikke er medregnet i forventningerne til året.

OMSÆTNING (mio. kr.)	2019F efter Q1	2019F opr.	2018 real.
BioMar	ca. 10.300	ca. 10.300	10.328
Fibertex Personal Care	ca. 2.300	ca. 2.300	2.187
Fibertex Nonwovens	ca. 1.650	ca. 1.650	1.574
GPV	ca. 2.750	ca. 2.750	1.218
HydraSpecma	ca. 2.000	ca. 2.000	2.005
Borg Automotive	ca. 1.000	ca. 1.000	958
Øvrige/elimineringer	-	-	-18
Omsætning i alt	ca. 20.000	ca. 20.000	18.253

EBITDA (mio. kr.)	2019F efter Q1	2019F opr.	2018 real.
BioMar	820-890	820-890	713
Fibertex Personal Care	320-340	320-340	315
Fibertex Nonwovens	165-185	165-185	160
GPV	190-210	190-210	115
HydraSpecma	210-230	210-230	175
Borg Automotive	140-150	140-150	131
Øvrige	-30	-30	-30
EBITDA i alt	1.815-1.975	1.815-1.975	1.579
PPA-afskrivninger	-100	-100	-82
IFRS 16-afskrivninger	-190	-190	
Øvrige afskrivninger	-505	-505	-450
EBIT i alt	1.020-1.180	1.020-1.180	1.047
Associerede, JVs, m.v.	80	80	70
Salg af virksomheder	0	0	9
IFRS 16 fin. poster	-25	-25	0
Øvrige finansielle poster	-65	-65	-40
Resultat før skat	1.010-1.170	1.010-1.170	1.086

Ledelsespåtegning

Til kapitalejerne i Aktieselskabet Schouw & Co.

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar - 31. marts 2019.

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 2019

samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar - 31. marts 2019.

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 9. maj 2019

Direktion

Jens Bjerg Sørensen
adm. direktør

Peter Kjær

Bestyrelse

Jørn Ankær Thomsen
formand

Jørgen Wisborg
næstformand

Kjeld Johannesen

Agnete Raaschou-Nielsen

Hans Martin Smith

Kenneth Skov Eskildsen

Finanskalender 2019

15. august 2019 Delårsrapport for 2. kvartal 2019

7. november 2019 Delårsrapport for 3. kvartal 2019

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

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

Virksomhederne

Hoved- og nøgletal for virksomhederne 08

BioMar 09

Fibertex Personal Care 11

Fibertex Nonwovens 12

GPV 13

HydraSpecma 14

Borg Automotive 15

Hoved- og nøgletal for virksomhederne, 1. kvartal

	BioMar		Fibertex Personal Care		Fibertex Nonwovens		GPV		HydraSpecma		Borg Automotive		Koncernen	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
RESULTATOPGØRELSE														
Omsætning	2.137	1.884	589	541	451	406	718	283	556	499	230	242	4.676	3.851
Bruttoresultat	236	200	115	100	82	86	108	60	141	131	62	72	745	649
EBITDA	132	80	99	83	39	45	46	25	60	49	33	38	401	314
Af- og nedskrivninger	79	45	33	29	26	24	30	8	19	15	12	9	200	131
Resultat af primær drift (EBIT)	52	35	66	54	13	21	16	17	42	35	21	29	202	183
Res. efter skat fra associerede og JVs	15	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	15	2
Finansielle poster netto	-8	-6	0	-6	-7	-9	-5	1	1	-2	0	-1	-4	-13
Resultat før skat	59	33	66	48	7	12	11	18	43	32	21	28	213	172
Skat af årets resultat	-14	-21	-16	-11	-1	-5	-2	-3	-8	-8	-4	-5	-47	-54
Resultat før minoriteter	45	12	50	37	6	8	9	15	34	25	17	23	167	118
Minoritetsinteresser	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultat	45	12	50	37	6	8	9	15	34	24	17	23	167	118
PENGESTRØMME														
Pengestrøm fra drift	-40	-60	126	58	-31	18	1	17	28	-14	-12	-38	100	2
Pengestrøm fra investering	-83	-41	-22	-25	-160	-102	-33	-34	-20	-9	-8	-5	-325	-217
Pengestrøm fra finansiering	155	136	-51	-36	187	81	-22	23	-5	25	25	51	208	250
BALANCE														
Immaterielle aktiver ¹	1.306	1.233	83	83	159	153	424	18	253	274	341	348	3.592	3.135
Materielle aktiver	1.377	1.216	1.435	1.367	951	838	444	268	241	189	88	76	4.568	4.024
Andre langfristede aktiver	1.162	511	84	62	7	4	187	44	119	10	94	56	1.672	705
Likvide beholdninger	398	460	109	94	46	34	107	32	54	59	33	18	574	509
Øvrige kortfristede aktiver	3.541	2.792	689	662	845	724	1.354	587	1.048	920	540	562	8.003	6.216
Aktiver i alt	7.785	6.212	2.400	2.269	2.007	1.753	2.515	950	1.715	1.452	1.096	1.060	18.409	14.589
Egenkapital	2.388	2.451	995	888	651	548	780	262	476	447	548	477	8.967	8.406
Rentebærende gældsforpligtelser	2.334	1.344	920	906	1.070	925	1.086	402	827	632	109	206	4.141	2.038
Øvrige forpligtelser	3.062	2.417	485	475	286	281	650	286	412	372	439	377	5.301	4.145
Passiver i alt	7.785	6.212	2.400	2.269	2.007	1.753	2.515	950	1.715	1.452	1.096	1.060	18.409	14.589
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.212	1.171	737	695	1.024	947	3.879	1.440	1.208	1.200	1.675	1.560	9.749	7.025
REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL														
EBITDA-margin	6,2%	4,3%	16,8%	15,4%	8,7%	11,0%	6,4%	8,8%	10,9%	9,9%	14,3%	15,6%	8,6%	8,1%
EBIT-margin	2,5%	1,9%	11,2%	10,0%	2,9%	5,1%	2,2%	6,0%	7,5%	7,0%	9,2%	12,0%	4,3%	4,8%
ROIC ekskl. goodwill	21,3%	27,0%	11,8%	15,5%	4,9%	6,9%	8,9%	15,8%	14,1%	12,7%	19,7%	24,2%	13,7%	16,7%
ROIC inkl. goodwill	14,3%	17,4%	11,2%	14,7%	4,5%	6,3%	8,4%	15,6%	12,4%	10,8%	10,4%	13,3%	10,8%	13,0%
Arbejdskapital	1.001	774	428	366	572	487	856	306	687	605	183	259	3.725	2.800
Netto rentebærende gæld	1.893	833	811	812	1.025	891	979	369	773	573	76	188	3.520	1.477

Noter: 1) Immaterielle aktiver i virksomhederne er ekskl. koncerngoodwill i Schouw & Co.

BioMar

God fremgang i omsætning og resultat, blandt andet grundet gode klimatiske og biologiske forhold. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

BioMar er en af verdens største producenter af kvalitetsfoder til industrialiseret reje- og fiskeopdræt. Virksomheden er opdelt i tre divisioner:

- Salmon-divisionen dækker aktiviteterne i Norge, Skotland, Chile og Australien. Divisionen leverer højtydende foder til blandt andet atlantehavslaks, stillehavslaks og ørred.
- EMEA-divisionen dækker EMEA-området med alle de aktiviteter, der ikke vedrører laks. Divisionen omfatter fabrikker i Danmark, Frankrig, Spanien, Grækenland og Tyrkiet.
- Emerging Markets-divisionen dækker nye geografiske områder og udviklingsaktiviteter, herunder produktion af rejefoder. Divisionen omfatter fabrikker i Ecuador, Costa Rica og Kina.

Aktiviteterne i Tyrkiet og Kina, der drives gennem 50/50-joint ventures med lokale partnere, indgår ikke i konsolideringen.

Den økonomiske udvikling

BioMar forøgede omsætningen i 1. kvartal 2019 med 13% til 2.137 mio. kr. mod 1.884 mio. kr. i 1.

BioMar	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Mængde (1.000 ton)	250	223	1.210
Omsætning (mio. kr.)	2.137	1.884	10.328
- heraf salmon north	898	906	4.892
- heraf salmon south	638	450	2.315
- øvrige divisioner	601	528	3.121

kvartal 2018, baseret på en stort set tilsvarende fremgang i de afsatte mængder, og alle tre divisioner har bidraget til fremgangen. Udviklingen i valutakurser havde samlet set en positiv indvirkning på omsætningen i kvartalet på ca. 60 mio. kr.

Salmon-divisionen har som forventet samlet set haft en meget positiv omsætnings- og mængdemæssig fremgang i 1. kvartal 2019 sammenlignet med samme periode året før. Omsætningsfremgangen var foranlediget af en væsentlig fremgang i både Chile og Skotland, hvor sidstnævnte stort set modsvarer omsætningstilbagegangen på det norske marked. Udviklingen på det norske marked i forhold til 1. kvartal 2018 var forventelig og foranlediget af, at BioMar i sommeren 2018 ikke opnåede salgskontrakter i Norge i så stort et omfang som forventet. Den væsentlige fremgang i omsætningen og i de afsatte mængder i Chile og Skotland var i stor udstrækning foranlediget af periodens gode vækstbetingelser i opdrætsindustrien, men et attraktivt produktudbud bidrog ligeledes til udvidet samhandel med eksisterende kunder og tiltrækning af nye kunder.

EMEA-divisionen og Emerging Markets-divisionen realiserede begge en markant fremgang i både omsætning og mængdemæssig afsætning i forhold til samme periode året før. Fremgangen var primært foranlediget af mere gunstige vækstbetingelser for fiskeopdrættere i Europa samt vækst i totalmarkedet i Ecuador.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 80 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 132 mio. kr. i 1. kvartal 2019, hvoraf et positivt bidrag på 34 mio. kr. hidrører fra indførelsen af IFRS 16. Korrigeret herfor svarer fremgangen i EBITDA til en stigning på 22%, som først og fremmest er en konsekvens af den øgede afsætning i de tre divisioner. Udviklingen på valutakurser havde samlet set en positiv indvirkning på EBITDA i kvartalet på ca. 6 mio. kr.

Aktiviteterne i Tyrkiet og Kina indregnes ikke i konsolideringen. De to ikke-konsoliderede fodervirksomheder realiserede i 1. kvartal 2019 på 100%-basis en omsætning på 123 mio. kr. med et EBITDA på 4 mio. kr. mod en omsætning på 137 mio. kr. med et EBITDA på 14 mio. kr. i 1. kvartal 2018. I Kina var afsætningen på niveau med året før, mens afsætningen i Tyrkiet var svækket som følge af de udfordrende makroøkonomiske forhold kombineret med lave priser på opdrættede fisk.

De ikke-konsoliderede virksomheder omfatter imidlertid også opdrætsvirksomheden Salmones Austral samt forsøgsanlæggene Letsea og ATC Patagonia. I koncernregnskabet indregnes de ikke-konsoliderede virksomheder i 1. kvartal 2019 samlet med en resultatandel på 15 mio. kr. efter skat mod 4 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Resultatfremgangen kan især henføres til den 23%-ejede Salmones Austral i Chile.

BioMar	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	2.137	1.884	10.328
EBITDA	132	80	713
EBIT	52	35	529
Associerede og JVs	15	4	75

Se hoved- og nøgletal side 8

Bindingen i arbejdskapital blev forøget med 227 mio. kr. fra 774 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 1.001 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019, blandt andet som følge af den øgede afsætning og en geografisk forskydning til markeder med længere betalingsbetingelser, som har medført øgede tilgodehavender fra salg. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 27,0% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 21,3% ved udgangen af 1. kvartal 2019 grundet en højere gennemsnitligt investeret kapital, blandt andet hidrørende fra indførelsen af IFRS 16. Uden påvirkningen fra IFRS 16 ville ROIC ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2019 have været 22,2%.

Forretningsudvikling

BioMars overtagelse af den ecuadorianske rejefoderproducent Alimentsa i efteråret 2017 er forløbet som planlagt, og virksomheden realiserer fortsat omsætning og resultat helt som forventet. Integrationen har været vellykket, og BioMar Ecuador styres og markedsføres nu helt som en BioMar-virksomhed.

Den positive udvikling i BioMar Ecuador kombineret med den forventede markedsvekst i de kommende år har medført, at BioMar i de eksisterende bygninger har etableret en ny produktionslinje, som øger den årlige kapacitet med ca. 25.000 ton foder, og som blev ibrugtaget umiddelbart efter udgangen af 1. kvartal 2019. Ud over denne nye produkti-

BioMar

onslinje til pelleteret foder har BioMar påbegyndt opførelsen af yderligere en ny produktionslinje til ekstruderet foder, som vil tilføre en yderligere kapacitet i Ecuador på ca. 40.000 ton foder. Denne produktionslinje udgør en investering på ca. 50 mio. kr., og den forventes ibrugtaget i 1. kvartal 2020.

I Kina er opførelsen af den nye fabrik i Wuxi nær Shanghai endnu en gang blevet forsinket, blandt andet på grund af udfordringer i samarbejdet med den lokale entreprenør, men projektet forløber nu igen planmæssigt. Fabrikken, der opføres i et joint venture med den kinesiske partner Tongwei Co. Ltd., forventes ibrugtaget til kommerciel produktion i 3. kvartal 2019, hvor den vil have en årlig kapacitet på ca. 50.000 ton fiskefoder. Den nye fabrik vil, sammen med den eksisterende fabrik i Guangdong-provinsen, danne et godt udgangspunkt for at penetrere det kinesiske marked med bæredygtigt og højtydende kvalitetsfoder til fiskeopdræt.

I marts 2017 annoncerede BioMar etablering af en ny foderfabrik i Tasmanien, Australien, som udgør en investering på næsten 300 mio. kr., hvoraf mere end 200 mio. kr. forventes afholdt i 2019. Projektet forløber som planlagt, og det forventes, at fabrikken vil stå færdig i begyndelsen af 2020 med en årlig kapacitet på ca. 110.000 ton fiskefoder.

BioMar har igangsat et projekt, der skal øge kapaciteten på den danske fabrik i Brande og aflaste det

eksisterende produktionsanlæg. Efterspørgslen fra de europæiske markeder stiger stadig, især for de typer specialfoder der fremstilles i Brande. Den nye produktionslinje vil være målrettet til yngelfoder og RAS-feed (Recirculating Aquaculture Systems), og med den bliver fabrikken i Brande den største BioMar-fabrik uden for laksemarkederne. Den samlede investering er på ca. 90 mio. kr., og udvidelsen af fabrikken forventes klar til idriftsættelse inden udgangen af 2019.

I Chile har BioMar siden 2007 drevet tre fabrikker, hvoraf to har været 100% ejet, mens den tredje fabrik har været drevet i et 50/50-joint venture med den chilenske opdrætsvirksomhed AquaChile. Joint venture-fabrikken har produceret foder til AquaChile og en række andre kunder, men i marts 2019 indgik BioMar aftale om overtagelse af hele ejerskabet af fabrikken, hvilket medfører, at BioMar får rådighed over en yderligere produktionskapacitet i størrelsesordenen 60.000 ton årligt. BioMar ser et solidt vækstpotentiale i den chilenske akva-industri, og overtagelsen muliggør en fortsættelse af den positive udvikling i Chile. Prisen for aktierne udgør ca. 110 mio. kr., og aftalen er indgået med forbehold for myndighedernes godkendelse, som forventes opnået i løbet af 2. kvartal 2019.

Forventninger

Den generelle efterspørgsel efter opdrættede fisk og rejer er fortsat i god udvikling på mange markeder, og der er ingen umiddelbare tegn på, at

den tendens vil ændre sig. På lakse-området forventes der i 2019 en moderat vækst som følge af generelt gode biologiske forhold, mens der inden for rejeopdræt forventes en mere udtalt vækst i Ecuador.

BioMar forventer at realisere en højere mængdemæssig afsætning i 2019 sammenlignet med året før, og det forventes, at alle tre divisioner vil bidrage til fremgangen, selvom BioMar i Norge har valgt at prioritere langsigtet bæredygtig indtjening højere end mængdemæssig afsætning.

BioMar vil forsvare og udbygge sin position gennem udvikling og implementering af nye produkter og fortsætte med et stærkt fokus på marginoptimering, effektivisering og kundeorientering. Det forventes, at priserne på opdrættede fisk, herunder specielt laksepriserne, vil fortsætte på et niveau, som giver en solid indtjening til fiskeopdrætterne, hvilket reducerer BioMars risiko for tab på tilgodehavender.

Storbritanniens udtræden af EU berører BioMars aktiviteter i Skotland, specielt omkring indkøb af råvarer fra områder uden for Storbritannien. Påvirkningen forventes ikke at blive væsentlig, men den uafklarede situation omkring udtrædelsesforhandlingerne skaber naturligvis en vis usikkerhed. BioMar forsøger at minimere eventuelle negative effekter ved at opbygge lagre og afsøge potentielle alternative råvareleverandører.

BioMar fastholder forventningen om at realisere en omsætning i størrelsesordenen 10,3 mia. kr. i 2019 med et EBITDA i intervallet 820-890 mio. kr. Omsætningen kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser, som også kan påvirke resultatet.

Associerede virksomheder og joint ventures, som indregnes med resultatandel efter skat, forventes ligeledes fortsat at bidrage med ca. 80 mio. kr. i 2019.

Fibertex Personal Care

Fremgang i omsætning og EBITDA drevet af råvareprisudvikling. Ny fabriksenhed i USA er taget i brug. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

Fibertex Personal Care	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	589	541	2.187
EBITDA	99	83	315
EBIT	66	54	194

Se hoved- og nøgletal side 8

Fibertex Personal Care er blandt verdens største producenter af spunbond/spunmelt nonwovens til hygiejneindustrien. Virksomheden har nonwovensproduktion i Danmark og Malaysia.

Aktiviteterne omfatter endvidere print direkte på nonwovens til hygiejneindustrien, hvor virksomheden er markedsleder. Printaktiviteterne udføres i Tyskland, Malaysia og USA.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Personal Care forøgede omsætningen i 1. kvartal 2019 med 9% til 589 mio. kr. mod 541 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Stigningen i omsætningen er primært drevet af højere råvarepriser og deraf følgende højere salgspriser. Herudover har en øget afsætning af print bidraget positivt.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 83 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 99 mio. kr. i 1. kvartal 2019 uden nævneværdig påvirkning fra IFRS 16. Fremgangen i EBITDA kan henføres til en positiv råvarepåvirkning i 1. kvartal 2019, som imidlertid forventes neutraliseret over de kommende kvartaler.

Fibertex Personal Care	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning (mio. kr.)	589	541	2.187
- nonwovens fra Danmark	192	177	695
- nonwovens fra Malaysia	288	275	1.116
- printaktiviteter	109	88	376

Bindingen i arbejdskapital blev forøget med 61 mio. kr. fra 366 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 428 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Stigningen skyldes primært en øget binding i tilgodehavender som følge af højere salgspriser. Bindingen i arbejdskapital er dog faldet fra 447 mio. kr. ved udgangen af 2018, hvilket har bidraget positivt til pengestrøm fra drift.

Som følge af et lavere resultat de seneste 12 måneder samt en højere gennemsnitlig investeret kapital, primært som følge af investering i en ny fabriksenhed i USA og investering i teknologiopgradering i Danmark, blev det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill reduceret fra 15,5% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 11,8% ved udgangen af 1. kvartal 2019.

Forretningsudvikling

I Europa bevæger efterspørgslen sig i stigende grad mod specialprodukter, en trend der kommer fra det asiatiske marked, som også gennemgår store forandringer. Fibertex Personal Care har tilpasset sig situationen ved at styrke indsatsen på innovation og patenter inden for netop specialprodukter. Det betyder, at virksomheden snart er klar til introduktion af produkter med nye funktioner og visuelle effekter samt mere bløde og tekstillignende materialer.

Virksomhedens salg af produkter er primært til babyble-segmentet, men med en klar stigning i afsætning af produkter til inkontinens- og hygiejne-

bind-segmentet. Denne stigning er en konsekvens af den demografiske udvikling og generelt mere krævende hygiejnebindsforbrugere. Der arbejdes således intenst med udnyttelse af teknologiplatformen, råvarer og teknikker, som muliggør fremstillingen af specialprodukter.

Fibertex Personal Care iværksatte i 2017 investering i en ny fabriksenhed i North Carolina, USA, med fokus på print på nonwovens. Installationen af den nye printlinje i North Carolina er afsluttet succesfuldt, og en række produkter er nu i gang med at blive indkørt på linjen og efterfølgende godkendt hos kunderne. Den nye fabriksenhed overgik til kommerciel produktion i starten af 2. kvartal 2019. Den nye produktionslinje, der bliver virksomhedens syvende printlinje, vil dække det nord- og syd-amerikanske marked, hvor der forventes positive vækstrater i de kommende år.

Forventninger

Markedssituationen i Europa er fortsat præget af hård konkurrence, især på standardprodukter, men investeringer i ny teknologi og opgraderinger af eksisterende produktionslinjer gør, at virksomheden fortsat kan efterkomme kundernes ønsker om innovative produkter kombineret med høj kvalitet og service.

Virksomhedens kunder repræsenterer globalt kendte konsumentvaremærker, som er under pres på asiatiske markeder, hvor markedsvilkårene har

ændret sig. Dette gælder specielt i Kina, som nu er præget af mange nye lokale leverandører. Fibertex Personal Care forventer en afdæmpet efterspørgsel fra flere større kunder i Asien i den kommende periode. Virksomheden er dog fortsat stærkt positioneret som en af de foretrukne leverandører på det asiatiske marked med tætte kunderelationer og anerkendte styrker inden for kvalitet, service og innovation.

De seneste års massive investeringer i nonwovensindustrien har skabt en intens konkurrence, som forventes at fortsætte i de nærmeste år. I konsekvens heraf vil det strategiske fokus for Fibertex Personal Care i de kommende år være at udnytte virksomhedens eksisterende aktiver bedst muligt, før der skal investeres i yderligere kapacitet.

Fibertex Personal Care fastholder forventningen om at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,3 mia. kr. i 2019 med et EBITDA i intervallet 320-340 mio. kr. Omsætningen kan dog som altid blive påvirket af ændrede råvarepriser og valutakurser, som også kan påvirke resultatet.

Fibertex Nonwovens

Øget omsætning efter fremgang i Europa og virksomhedsopkøb. EBITDA er fortsat belastet af høje råvarepriser. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

Fibertex Nonwovens	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	451	406	1.574
EBITDA	39	45	160
EBIT	13	21	65

Se hoved- og nøgletal side 8

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 Nord- og Sydamerika samt i mindre omfang i Afrika og Asien.

Den økonomiske udvikling

Fibertex Nonwovens forøgede omsætningen i 1. kvartal 2019 med 11% til 451 mio. kr. mod 406 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Omsætningsfremgangen skyldes primært fremgang på de europæiske markeder samt fuld kvartaleffekt af virksomhedsopkøbet i Brasilien i februar 2018 foruden effekten af det seneste virksomhedsopkøb i South Carolina, USA, i januar 2019.

Det realiserede EBITDA faldt fra 45 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 39 mio. kr. i 1. kvartal 2019 uden nævneværdig påvirkning fra IFRS 16. Priserne på de mest anvendte råvaretyper er i 1. kvartal 2019 faldet, men kvartalets resultat er belastet af, at der fortsat blev anvendt råvarer indkøbt i 4. kvartal 2018. Herudover er der i kvartalet afholdt omkostninger på 3 mio. kr. i forbindelse med opkøb af virksomheden i USA.

Bindingen i arbejdskapital er på grund af den øgede aktivitet steget med 85 mio. kr. fra 487 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 572 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill

er reduceret fra 6,9% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 4,9% ved udgangen af 1. kvartal 2019. Den øjeblikkelige tilbagegang er en følge af opkøbet i USA og øvrige investeringer kombineret med en lavere indtjening i de seneste 12 måneder, og det er forventningen, at ROIC kan øges væsentligt i løbet af de kommende år.

Forretningsudvikling

Fibertex Nonwovens har i de seneste år styrket sin position som en førende leverandør af nonwovens til industrielle formål. På udviklings- og innovationssiden 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 løbende blevet udbygget, og linjer er opgraderet for at øge andelen af højværdiprodukter. Fibertex Nonwovens har således en stærk produktionsplatform og et uudnyttet potentiale for videre ekspansion.

Som et vigtigt strategisk tiltag har Fibertex Nonwovens startet produktion af nanoprodukter og avancerede filtermedier i industriel skala. Efter mere end 10 års forsknings- og udviklingsarbejde er Fibertex Nonwovens, som en af de første, klar til at starte produktion af unikke produkter til filter- og medicoindustrien. Projektets særlige karakter betyder dog, at det er en investering med forholdsvis lang horisont.

I Nordamerika forventes den positive udvikling med stigende omsætning og resultatfremgang at fortsætte, samtidig med at der opbygges en stærk kundeportefølje for den fremadrettede vækst. Etableringen i USA betragtes som en vigtig, langsigtet investering i et attraktivt vækstmarked.

Som et led i ekspansionsstrategien for Nordamerika har Fibertex Nonwovens i januar 2019 overtaget en spunlacingvirksomhed i South Carolina, USA, som blev etableret i 2016, og som rummer et state-of-the-art produktionsanlæg. Erhvervsdelen udgør en investering på 134 mio. kr.

Virksomheden i South Carolina kører allerede i dag i kommerciel drift, og den indgår nu som en del af produktionsapparatet under Fibertex-navnet. Det nye produktionsanlæg giver Fibertex Nonwovens et strategisk vigtigt fundament for yderligere vækst på det nordamerikanske marked og er et godt supplement til virksomhedens eksisterende fabrik i Illinois.

Forventninger

Fibertex Nonwovens forventer fortsat, at markedsforholdene i 2019 vil være sammenlignelige med 2018, men usikkerheden om udviklingen i verdensøkonomien kan naturligvis påvirke efterspørgslen.

Priserne på de mest anvendte råvaretyper, som steg væsentligt gennem 2017 og 2018, er i 1. kvartal 2019 faldet, så det forventes, at der fra 2.

kvartal og fremad kan etableres en bedre balance mellem råvarepriser og salgspriser. Hertil kommer den løbende proces for at forbedre indtjeningsevnen generelt. Den omfatter gennemførelse af prisstigninger, introduktion af nye forbedrede produkter samt interne effektiviseringer og omkostningsbesparelser.

Med de gennemførte strukturelle investeringer og intensiveret markedsbearbejdning forventes det, at Fibertex Nonwovens har etableret en solid base for en øget fremtidig indtjening. Overtagelsen af spunlacingvirksomheden i South Carolina i januar 2019 vil bidrage til årets omsætning, men 2019 vil være et indkøringsår, så den nye virksomhed forventes først at bidrage positivt til indtjeningen fra 2020.

Fibertex Nonwovens fastholder således forventningen om at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,6-1,7 mia. kr. i 2019 med et EBITDA i intervallet 165-185 mio. kr.

GPV

Øget omsætning og resultat efter vellykket overtagelse af den schweiziske EMS-virksomhed CCS. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

GPV	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	718	283	1.218
EBITDA	46	25	115
EBIT	16	17	78

Se hoved- og nøgletal side 8

GPV er en af Europas førende EMS-virksomheder (Electronic Manufacturing Services). Virksomheden fokuserer på high-mix/low-medium-volumenproduktion inden for B2B-markedet. De primære aktiviteter er elektronik, mekanik og mekatronik samt relaterede serviceydelser. Virksomhedens kunder er overvejende større internationale virksomheder, som typisk har deres hovedkvarter i Europa eller Nordamerika. GPV afsætter produkter til kundernes internationale enheder over store dele af verden og forventer i 2019 at levere produkter til kunder i mere end 40 lande.

Ved udgangen af 2018 overtog GPV den schweiziske EMS-virksomhed CCS, som fra overtagelsestidspunktet indgår i konsolideringen. Efter overtagelsen har den samlede virksomhed produktionsfaciliteter i Danmark, Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Thailand, Sri Lanka, Kina og Mexico.

Den økonomiske udvikling

Den økonomiske udvikling sammenlignet med året før vil i hele 2019 være væsentlig påvirket af købet af CCS, som i 2018 havde en større omsætning end det hidtidige GPV, men som ikke indgik i den konsoliderede resultatopgørelse for 2018.

GPV forøgede omsætningen fra 283 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 718 mio. kr. i 1. kvartal 2019. Af omsætningsfremgangen hidrører 399 mio. kr. fra

købet af CCS. Omsætningsvæksten i kvartalet har i øvrigt været dæmpet af, at enkelte større kunder har haft et lavere aktivitetsniveau end forventet.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 25 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 46 mio. kr. i 1. kvartal 2019. EBITDA fra aktiviteterne i det hidtidige GPV udgjorde 23 mio. kr. i 1. kvartal 2019, hvoraf 2 mio. kr. hidrører fra indførelsen af IFRS 16. Resultatudviklingen har her været negativt påvirket af en væsentlig ændring i kursen på thai baht i forhold til de primære afsætningsvalutaer, ligesom resultatet fortsat er belastet af omkostninger fra etableringen af aktiviteterne i Mexico. Den resterende del af EBITDA hidrører fra købet af CCS inklusive effekten fra IFRS 16, men efter fradrag af reguleringer vedrørende varelagre og integrationsomkostninger på i alt ca. 10 mio. kr.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 306 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 856 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019 væsentligst som følge af konsolideringen af CCS. Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 15,8% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 8,9% ved udgangen af 1. kvartal 2019, ligeledes i væsentlig grad som følge af købet af CCS. Uden påvirkningen fra IFRS 16 ville ROIC ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2019 have været 9,1%.

Forretningsudvikling

Ved udgangen af 2018 overtog GPV EMS-virksomheden CCS med hovedsæde i Lachen i Schweiz. CCS blev grundlagt i Schweiz i 1985 og var etableret med produktion i Schweiz, Tyskland, Østrig, Slovakiet, Sri Lanka og Kina.

Købet komplementerer GPV's hidtidige markedsdækning, specielt i den tysktalende del af Europa. Samtidigt blev de serviceydelser, der tilbydes kunderne, udvidet med kompetencer inden for produkt- og softwareudvikling samt konfektionering af kabler. Samlet er der med overtagelsen skabt en førende europæisk EMS-virksomhed med hovedsæde i Danmark og produktion i Asien, Europa og Amerika.

Integrationen af CCS blev for alvor igangsat den 7. januar 2019 med et navneskifte til GPV, og integrationen forløber som planlagt med primært fokus på de kundeorienterede aktiviteter.

Forventninger

Det vurderes, at markedet i den nære fremtid gennemgående vil være præget af en forholdsvis flad udvikling. De to tidligere års positive markedsudvikling har imidlertid medført, at leveringstiden for udvalgte elektronikkomponenter er lang. GPV må derfor fortsat afsætte væsentlige ressourcer til indkøb af komponenter og råvarer for at sikre levering til kunderne.

GPV forventer i 2019 omsætningsmæssig fremgang i de hidtidige aktiviteter, blandt andet efter positiv effekt fra tilgang af nye produkter og kunder. Hertil kommer naturligvis den væsentlige effekt fra opkøbet af CCS, som vil indgå i konsolideringen for hele året. Som følge af opkøbet forventes EBITDA i 2019 belastet af reguleringer vedrørende varelagre på ca. 15 mio. kr. samt af integrationsomkostninger, som for nærværende vurderes til at blive i størrelsesordenen 35 mio. kr. efter modregning af begrænsede positive synergier i året.

GPV forventer uændret at realisere en omsætning i 2019 i størrelsesordenen 2.750 mio. kr. med et EBITDA i intervallet 190-210 mio. kr.

HydraSpecma

Højt aktivitetsniveau giver fremgang i omsætning og EBITDA. Ny fabrik på 7.300 m² i Polen er taget i brug. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

HydraSpecma	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	556	499	2.005
EBITDA	60	49	175
EBIT	42	35	117

Se hoved- og nøgletal side 8

HydraSpecma er en specialiseret produktions-, handels- og ingeniørvirksomhed, hvor kerneområderne er hydrauliske komponenter og systemer til industrien og eftermarkedet. Virksomheden er blandt markedslederne inden for hydraulik i Norden, hvor virksomheden har sin primære produktion og majoriteten af sine aktiviteter. Virksomheden betjener herudover kunder fra egne virksomheder i Polen, England, Kina, Indien, Brasilien og USA.

Den økonomiske udvikling

HydraSpecma forøgede omsætningen i 1. kvartal 2019 med 11% til 556 mio. kr. mod 499 mio. kr. i samme periode året før. Det høje aktivitetsniveau fra 2018 er fortsat ind i 1. kvartal 2019, hvor omsætningsfremgangen har været størst inden for vindmøller og kørende materiel, mens aktiviteten har været fastholdt på de øvrige forretningsområder.

Det realiserede EBITDA blev forøget fra 49 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 60 mio. kr. i 1. kvartal 2019. Det realiserede EBITDA i 1. kvartal 2019 er påvirket positivt med 6 mio. kr. som følge af indførelsen af IFRS 16. Korrigeret herfor svarer fremgangen i EBITDA til en stigning på 10%, først og fremmest som konsekvens af omsætningsfremgangen samt af effektivitetsforbedringer som følge af gennemførte investeringer i både produktionsudstyr og organisation.

Bindingen i arbejdskapital blev forøget fra 605 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 687 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Den øgede binding i arbejdskapital er dels en effekt af det øgede aktivitetsniveau, dels en følge af øgede varemængder under transport til de oversøiske markeder. Herudover er der truffet en strategisk beslutning om at øge lagerbeholdningen af væsentlige produkter som konsekvens af lange leveringstider fra en række leverandører. Bindingen i arbejdskapital er dog kun steget helt marginalt fra 678 mio. kr. ved udgangen af 2018.

Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev forøget fra 12,7% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 14,1% ved udgangen af 1. kvartal 2019. Uden påvirkningen fra IFRS 16 ville ROIC ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2019 have været 14,4%.

Forretningsudvikling

HydraSpecma har netop taget den nye fabrik i Polen på 7.300 m² i brug og har dermed øget den polske produktionskapacitet betragteligt. De nye faciliteter skal sikre, at HydraSpecma kan følge væksten hos de svenske og finske kunder, som har flyttet deres produktion til Polen samt betjene nye kunder i Centraleuropa og Storbritannien. For at optimere produktionskapaciteten i Sverige, som har været hårdt belastet igennem en længere periode, vil dele af den nuværende produktion blive flyttet fra Sverige til den nye fabrik i Polen.

Efterspørgslen efter større integrerede hydraulikenheder på de oversøiske markeder er stigende. HydraSpecma vil igangsætte produktion af komplette hydraulikenheder i Kina fra 3. kvartal 2019 for at imødekomme den øgede efterspørgsel samt for at optimere forsyningskæden og være tættere på kunderne i Asien.

HydraSpecma arbejder løbende med at optimere det logistik- og produktionsmæssige set-up i Europa. Virksomheden vil fortsat investere i udvidelse af produktionskapaciteten og i automatisering med henblik på effektivisering og omkostningsreduktion. Der investeres således i automatisering og udvidelse af kapaciteten til bearbejdning af hydraulikslanger og rør samt i en ny 3.000 m² lager- og logistikenhed i Finland, hvor to tidligere separate enheder samles.

HydraSpecma er indstillet på at foretage de investeringer, der er nødvendige for at forblive en attraktiv samarbejdspartner for virksomhedens kunder og leverandører. Virksomheden har udvidet samarbejdet med den strategiske leverandør Danfoss til nu at dække hovedparten af Skandinavien, hvilket umiddelbart indebærer investeringer i testudstyr, men også forventes at bidrage til øgede markedsandele.

Forventninger

HydraSpecma forventer at fastholde et højt aktivitetsniveau i den kommende periode, med god

afsætning af hydraulik til kørende materiel og til kunder i vindmøllesegmentet. Der vil fortsat ske en vis forskydning af den geografiske fordeling, da aktiviteten i Kina forventes at være stigende, specielt i vindmøllesegmentet.

Hydraulikmarkedet er præget af høj global konkurrence inden for både vindmøller og det øvrige industrielle OEM-marked. Kombineret med øgede priser og fortsat lange leveringstider fra en række leverandører stiller det store krav til virksomhedens evne til at optimere produktionskapaciteten og processerne, til at udvikle organisationen og sikre en god integration mellem virksomhedens forskellige enheder. Det vil på kort sigt medføre investeringer og ekstra omkostninger, men er samtidigt en vigtig forudsætning for at bevare konkurrencedygtigheden.

HydraSpecma arbejder med at optimere de nuværende bindinger i virksomhedens arbejdskapital. Det sker både ved at optimere logistikken og ved at optimere forretningsgange, så den høje servicegrad kan fastholdes.

HydraSpecma fastholder forventningen om at realisere en omsætning i størrelsesordenen 2,0 mia. kr. i 2019 med et EBITDA i intervallet 210-230 mio. kr.

Borg Automotive

Generel efterspørgselsafmatning afdæmper omsætning og EBITDA i 1. kvartal. Ny fabrik i Polen er taget i brug. Forventninger til omsætning og EBITDA for hele året fastholdes.

Borg Automotive er Europas største uafhængige refabrikationsvirksomhed og beskæftiger sig med produktion, salg og distribution af refabrikerede autoreservedele til det europæiske marked.

Borg Automotive afsætter produkterne under tre forskellige brands: Lucas, Elstock og DRI, hvoraf Elstock og DRI er virksomhedens egne brands. De primære produkter er startere, generatorer, bremsekalibre, aircondition-kompressorer, EGR-ventiler, styretøjer og pumper. Virksomhedens forretningsmodel understøttes af et system med depositum ved salg, som sikrer, at kunder i stort omfang returnerer de defekte reservedele, der udskiftes, så de kan indgå som råvarer (cores) til refabrikation.

Borg Automotive har hovedkontor i Silkeborg og produktion i Polen og England samt et udviklingscenter og salgsselskab i Belgien.

Den økonomiske udvikling

Borg Automotive har i 1. kvartal 2019 realiseret en omsætning på 230 mio. kr. mod 242 mio. kr. i 1. kvartal 2018. Faldet i omsætningen udgør 5% og kan henføres til en generelt afdæmpet efterspørgsel i perioden.

Det realiserede EBITDA faldt fra 38 mio. kr. i 1. kvartal 2018 til 33 mio. kr. i 1. kvartal 2019, selvom der i kvartalet indgik et bidrag på 3 mio. kr. fra indførelsen af IFRS 16. Den resultatmæssige tilbagegang kan væsentligst henføres til den reducerede omsætning.

Bindingen i arbejdskapital blev reduceret med 76 mio. kr. fra 259 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 183 mio. kr. ved udgangen af 1. kvartal 2019. Den reducerede binding i arbejdskapital skyldes primært lavere tilgodehavender og en øget indbetaling af depositum fra kunder.

Det opgjorte afkast af den investerede kapital (ROIC) ekskl. goodwill blev reduceret fra 24,2% ved udgangen af 1. kvartal 2018 til 19,7% ved udgangen af 1. kvartal 2019. Uden påvirkning fra IFRS 16 ville ROIC ekskl. goodwill ved udgangen af 1. kvartal 2019 have været 20,0%.

Forretningsudvikling

Salget finder sted gennem to salgsafdelinger, hvor Elstock i Danmark sælger til det frie eftermarked, mens CPI i Belgien afsætter produkterne til private label-kunder, heriblandt også OES-kunder (Original Equipment Service). Salget har i 1. kvartal 2019 umiddelbart været præget af en afmatning. Der vurderes ikke at være tale om tab af kunder, men derimod om en afdæmpet efterspørgsel, der generelt ses i hele markedet. Det vurderes således, at flere kunder på de større markeder har oplevet en lavere aktivitet på slutbrugerniveau i forhold til samme periode sidste år.

Borg Automotive har løbende arbejdet med udvikling af produktprogrammet samt med optimering af produktionen og fordelingen mellem produktionsenhederne i henholdsvis Polen og England.

Borg Automotive har ligeledes iværksat initiativer, der skal gøre samhandlen enklere for kunder gennem øget digitalisering af services og transaktioner. Senest har Borg Automotive lanceret en digital platform til formidling af opgaver og løsninger inden for reverse engineering af mechatronics-komponenter.

Afsætningen i Borg Automotive har igennem de seneste år været præget af en stabil organisk vækst i både salgsvolumen og omsætning. På trods af den umiddelbare udvikling i 1. kvartal 2019 understøttes forventningen om en positiv langsigtet afsætningsudvikling af løbende forhandlinger med betydende kunder om yderligere leveranceaftaler.

De positive forventninger til afsætningsudviklingen har gjort det aktuelt at sikre adgang til øget produktionskapacitet, som skal muliggøre håndtering af både et større produktprogram og en bredere geografisk dækning, samtidigt med at de nuværende kunder sikres et serviceniveau, der lever op til stadigt stigende krav om leveringshastighed, præcision og kvalitet.

Senest er der etableret en ny produktionsenhed i Lublin i Polen. Fabrikken blev etableret i nogle allerede eksisterende erhvervslokaler, som blev tilkøbt, og den rummer i første omgang produktion af bremsekalibre, der aktuelt er det hurtigst voksende produkt i porteføljen. Produktionen af bremsekalibre blev igangsat i februar 2019, og det forventes,

at fabrikken over en årrække vil kunne udvides til at fordoble den nuværende kapacitet i Polen.

Forventninger

Det marked, som Borg Automotive betjener, er i disse år præget af betydelige kundekonsolideringer, som naturligt giver de konsoliderede virksomheder et højere indkøbsvolumen og dermed et ændret handelsmønster. På den positive side åbner konsolideringerne imidlertid også op for en øget afsætning. Borg Automotive har en bred produktportefølje og en stærk pipeline, der skal sikre en positiv udvikling i afsætningen såvel til det frie eftermarked som til OES-kunderne.

Borg Automotive realiserer ca. 20% af virksomhedens samlede salg i Storbritannien, hvor også nogle af virksomhedens største core-leverandører er beliggende. Det praktiske forløb af Storbritanniens udtræden af EU kan derfor få væsentlig indflydelse på årets omsætning og resultat. Forventningerne for 2019 er baseret på, at der findes en løsning i en form, hvor en såkaldt "hard Brexit" undgås.

Borg Automotive fastholder forventningen om at realisere en omsætning i størrelsesordenen 1,0 mia. kr. i 2019 med et EBITDA i intervallet 140-150 mio. kr.

Borg Automotive	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Omsætning	230	242	958
EBITDA	33	38	131
EBIT	21	29	96

Se hoved- og nøgletal side 8

Delårsregnskab

Resultat- og totalindkomstopgørelse	17
Balance · aktiver og passiver	18
Pengestrømsopgørelse	19
Egenkapitalopgørelse	20
Noter	21

Resultat- og totalindkomstopgørelse

Note	Resultatopgørelse	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
1	Omsætning	4.676	3.851	18.253
	Produktionsomkostninger	-3.931	-3.202	-15.278
	Bruttoresultat	745	649	2.975
	Andre driftsindtægter	7	12	41
	Distributionsomkostninger	-317	-291	-1.225
2	Administrationsomkostninger	-231	-186	-741
	Andre driftsomkostninger	-1	0	-3
	Resultat af primær drift (EBIT)	202	183	1.047
	Resultatandele efter skat i associerede virksomheder	16	3	63
	Resultatandele efter skat i joint ventures	-1	-1	8
	Resultat ved salg af virksomhedsandele	0	0	9
	Finansielle indtægter	29	17	79
	Finansielle omkostninger	-32	-30	-119
	Resultat før skat	213	172	1.086
	Skat af periodens resultat	-47	-54	-290
	Periodens resultat	167	118	796
	Aktionærer i Schouw & Co.	167	118	801
	Minoritetsinteresser	0	0	-5
	Periodens resultat	167	118	796
5	Resultat i kr. pr. aktie	7,05	4,94	33,43
5	Udvandet resultat i kr. pr. aktie	7,04	4,91	33,35

Note	Totalindkomstopgørelse	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
	Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
	Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	134	-51	81
	Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden	2	0	-2
	Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger	-1	2	1
	Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster	1	5	5
	Anden totalindkomst i associerede og joint ventures	0	-3	2
	Øvrige reguleringer i anden totalindkomst	0	1	0
	Skat af anden totalindkomst	0	-2	-1
	Anden totalindkomst efter skat	135	-48	86
	Periodens resultat	167	118	796
	Samlet indregnet totalindkomst	302	70	882
	Fordeles således:			
	Aktionærer i Schouw & Co.	302	70	888
	Minoritetsinteresser	0	0	-5
	Samlet indregnet totalindkomst	302	70	882

Balance - aktiver og passiver

Note	Aktiver	31/3 2019	31/12 2018	31/3 2018	31/12 2017
	Goodwill	2.421	2.404	2.180	2.208
	Kunderelationer	538	549	371	379
	Brands	166	169	177	183
	Knowhow	367	370	314	326
	Andre immaterielle aktiver	101	101	92	99
	Immaterielle aktiver	3.592	3.594	3.135	3.195
	Grunde og bygninger	1.873	1.797	1.778	1.776
	Produktionsanlæg og maskiner	1.940	1.894	1.796	1.836
	Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	136	125	134	120
	Aktiver under opførelse m.v.	619	501	316	226
	Materielle aktiver	4.568	4.317	4.024	3.959
	Kapitalandele i associerede virksomheder	397	377	339	342
	Kapitalandele i joint ventures	140	137	164	169
	Leasingaktiver	849	0	0	0
	Værdipapirer	75	75	5	5
	Udskudt skat	106	66	73	58
	Tilgodehavender	105	108	124	137
	Andre langfristede aktiver	1.672	763	705	710
	Langfristede aktiver i alt	9.832	8.674	7.864	7.864
	Varebeholdninger	3.871	3.683	2.980	2.811
3	Tilgodehavender	4.058	3.903	3.186	3.180
	Tilgodehavende selskabsskat	75	94	50	56
	Likvide beholdninger	574	585	509	478
	Kortfristede aktiver i alt	8.577	8.266	6.725	6.525
	Aktiver i alt	18.409	16.940	14.589	14.389

Note	Passiver	31/3 2019	31/12 2018	31/3 2018	31/12 2017
5	Aktiekapital	255	255	255	255
	Reserve for sikringstransaktioner	-6	-8	-5	-10
	Reserve for valutakursregulering	213	79	-58	-7
	Overført resultat	8.167	7.994	7.868	7.748
	Foreslået udbytte	332	332	332	332
	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	8.961	8.652	8.392	8.317
	Minoritetsinteresser	7	7	14	14
	Egenkapital i alt	8.967	8.659	8.406	8.332
	Udskudt skat	420	397	320	309
	Gældsforpligtelse vedrørende put-option	336	321	241	237
	Pensioner, hensatte forpligtelser, andre gældsposter	271	275	183	153
	Rentebærende gæld	2.379	1.749	1.553	1.366
	Langfristede forpligtelser	3.406	2.742	2.296	2.065
	Kortfristet andel af langfristede rentebærende gældsforpligtelser	452	283	286	291
	Rentebærende gæld	1.310	1.026	199	149
	Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	4.150	4.089	3.310	3.464
	Selskabsskat	125	140	92	89
	Kortfristede forpligtelser	6.036	5.538	3.887	3.993
	Forpligtelser i alt	9.442	8.281	6.183	6.057
	Passiver i alt	18.409	16.940	14.589	14.389

Noter uden henvisning 6-8.

Pengestrømsopgørelse

Note	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Resultat før skat	213	172	1.086
Regulering for ikke-likvide driftsposter m.v.:			
Af- og nedskrivninger	200	131	532
Andre ikke-likvide driftsposter, netto	-22	-23	6
Hensatte forpligtelser	6	1	0
Resultatandele efter skat i associerede og JVs	-15	-2	-70
Finansielle indtægter	-29	-17	-79
Finansielle omkostninger	32	30	119
Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital	385	291	1.594
Ændringer i driftskapital	-216	-252	-434
Pengestrøm fra primær drift	169	39	1.160
Renteindtægter, modtaget	7	6	30
Renteomkostninger, betalt	-23	-12	-98
Pengestrøm fra ordinær drift	153	33	1.092
Betalt selskabsskat	-53	-31	-254
Pengestrøm fra driftsaktivitet	100	2	837
Køb af immaterielle aktiver	-9	-3	-34
Køb af materielle aktiver	-184	-135	-685
Salg af materielle aktiver	0	0	4
4 Køb af virksomheder	-134	-80	-708
Salg af virksomheder	0	0	55
Køb/kapitalforhøjelse i associerede og joint ventures	0	0	-1
Til-/afgang af andre finansielle aktiver	2	1	9
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	-325	-217	-1.360

Note	ÅTD 2019	ÅTD 2018	Helår 2018
Fremmedfinansiering:			
Afdrag på langfristede forpligtelser	-54	-24	-119
Provenu ved optagelse af langfristede gældsforpligtelser	0	6	0
Forøgelse af gæld på kassekreditter	246	251	1.219
Pengestrøm fra fremmedfinansiering	192	233	1.100
Aktionærerne:			
Udbetalt udbytte	0	0	-314
Køb/salg af egne aktier, netto	17	17	-163
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	208	250	623
Periodens pengestrøm	-16	35	100
Likvider, primo	585	478	478
Kursregulering af likvider	5	-4	6
Likvider, ultimo	574	509	585

Egenkapitalopgørelse

	Aktiekapital	Reserve for sikrings-transaktioner	Reserve for valutakurs-reguleringer	Overført resultat	Foreslået udbytte	I alt	Minoritets-interesser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2018	255	-10	-7	7.748	332	8.317	14	8.332
Ændring i anvendt regnskabspraksis, IFRS 9		0	0	-11	0	-11	0	-11
Resultat og anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder		0	-51	0	0	-51	0	-51
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden		0	0	0	0	0	0	0
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger		2	0	0	0	2	0	2
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		5	0	0	0	5	0	5
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures		0	0	-3	0	-3	0	-3
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst		0	0	1	0	1	0	1
Skat af anden totalindkomst		-2	0	0	0	-2	0	-2
Periodens resultat		0	0	118	0	118	0	118
Samlet indregnet totalindkomst		5	-51	116	0	70	0	70
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	3	0	3	0	3
Værdiregulering af put-option		0	0	-4	0	-4	0	-4
Køb/salg af egne aktier		0	0	17	0	17	0	17
Transaktioner med ejerne i perioden		0	0	16	0	16	0	16
Egenkapital 31. marts 2018	255	-5	-58	7.868	332	8.392	14	8.406
Egenkapital 1. januar 2019	255	-8	79	7.994	332	8.652	7	8.659
Resultat og anden totalindkomst:								
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder		0	133	0	0	133	0	134
Værdiregulering af sikringsinstrumenter i perioden		2	0	0	0	2	0	2
Sikringsinstrumenter overført til produktionsomkostninger		-1	0	0	0	-1	0	-1
Sikringsinstrumenter overført til finansielle poster		1	0	0	0	1	0	1
Anden totalindkomst i associerede virksomheder og joint ventures		0	0	0	0	0	0	0
Øvrige reguleringer i anden totalindkomst		0	0	0	0	0	0	0
Skat af anden totalindkomst		0	0	0	0	0	0	0
Periodens resultat		0	0	167	0	167	0	167
Samlet indregnet totalindkomst		2	133	167	0	302	0	302
Transaktioner med ejerne								
Aktiebaseret vederlæggelse		0	0	5	0	5	0	5
Værdiregulering af put-option		0	0	-15	0	-15	0	-15
Køb/salg af egne aktier		0	0	17	0	17	0	17
Transaktioner med ejerne i perioden		0	0	6	0	6	0	6
Egenkapital 31. marts 2019	255	-6	213	8.167	332	8.961	7	8.967

Noter

1

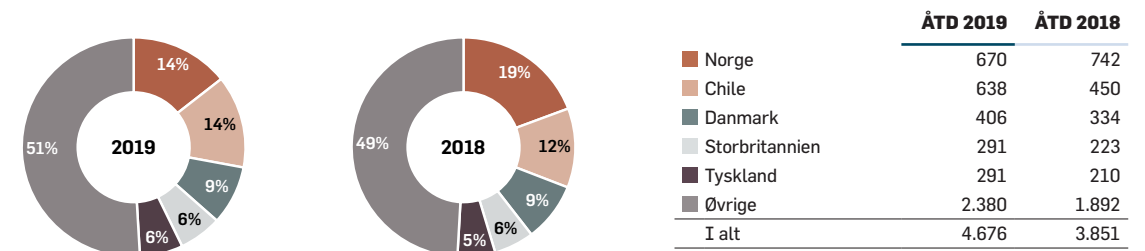
Segmentoversigt

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2019	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Rapporteringspligtige segmenter	Ikke rapporteringspligtige segmenter	Moder-selskabet	Koncern eliminerings m.v.	I alt
Ekstern omsætning	2.137	584	451	718	556	230	4.675	0	0	0	4.676
Intern omsætning	0	5	0	0	0	0	5	0	3	-8	0
Segmentomsætning	2.137	589	451	718	556	230	4.681	0	3	-8	4.676
EBITDA	132	99	39	46	60	33	409	0	-8	0	401
Af- og nedskrivninger	79	33	26	30	19	12	199	0	0	0	200
EBIT	52	66	13	16	42	21	210	0	-8	0	202
Resultatandele fra associerede og joint ventures	15	0	0	0	0	0	15	0	0	0	15
Skat af periodens resultat	-14	-16	-1	-2	-8	-4	-45	0	-2	0	-47
Segmentaktiver	8.215	2.448	2.039	2.515	1.715	1.612	18.544	12	10.541	-10.688	18.409
Heraf goodwill	1.374	99	121	169	141	516	2.421	0	0	0	2.421
Kapitalandele i associerede og joint ventures	532	0	0	0	5	0	537	0	0	0	537
Segmentforpligtelser	5.397	1.404	1.356	1.736	1.239	548	11.680	7	2.607	-4.852	9.442
Arbejdskapital	1.001	428	572	856	687	183	3.726	0	-1	0	3.725
Netto rentebærende gæld	1.893	811	1.025	979	773	76	5.556	6	-2.042	0	3.520
Pengestrøm fra drift	-40	126	-31	1	28	-12	72	0	25	3	100
Anlægsinvesteringer	85	22	148	33	20	8	314	0	0	0	314
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.212	737	1.024	3.879	1.208	1.675	9.735	0	14	0	9.749

På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, der omfatter BioMar, Fibertex Personal Care, Fibertex Nonwovens, GPV, HydraSpecma og Borg Automotive. Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Oplysning vedrørende omsætning opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i kundernes geografiske placering, mens oplysning om immaterielle og materielle aktiver opdelt på geografi er opgjort med udgangspunkt i aktivernes 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:



Noter

1

Segmentoversigt (fortsat)

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2018	BioMar	Fibertex Personal Care	Fibertex Nonwovens	GPV	HydraSpecma	Borg Automotive	Rapporterings- pligtige segmenter	Ikke rapporte- ringspligtige segmenter	Moder- selskabet	Koncern eliminering m.v.	I alt
Ekstern omsætning	1.884	535	406	283	499	242	3.850	0	0	0	3.851
Intern omsætning	0	5	0	0	0	0	5	0	2	-8	0
Segmentomsætning	1.884	541	406	283	499	242	3.856	0	2	-8	3.851
EBITDA	80	83	45	25	49	38	321	0	-7	0	314
Af- og nedskrivninger	45	29	24	8	15	9	130	1	0	0	131
EBIT	35	54	21	17	35	29	191	0	-8	0	183
Resultatandele fra associerede og joint ventures	4	0	0	0	0	0	4	0	-3	0	2
Skat af periodens resultat	-21	-11	-5	-3	-8	-5	-53	0	-1	0	-54
Segmentaktiver	6.642	2.318	1.785	950	1.452	1.576	14.723	84	8.893	-9.110	14.589
Heraf goodwill	1.296	99	117	10	143	516	2.180	0	0	0	2.180
Kapitalandele i associerede og joint ventures	426	0	0	0	3	0	429	0	74	0	503
Segmentforpligtelser	3.761	1.381	1.206	688	1.004	583	8.623	27	1.527	-3.994	6.183
Arbejdskapital	774	366	487	306	605	259	2.797	0	3	0	2.800
Netto rentebærende gæld	833	812	891	369	573	188	3.666	3	-2.192	0	1.477
Pengestrøm fra drift	-60	58	18	17	-14	-38	-20	-3	22	2	2
Anlægsinvesteringer	42	25	52	34	9	5	167	0	0	0	167
Gennemsnitligt antal medarbejdere	1.171	695	947	1.440	1.200	1.560	7.013	0	13	0	7.025

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 børs-kursen omkring tildelingstidspunktet med tillæg af en beregnet rente fra tildelingstidspunktet til udnyttel-
sestidspunktet. Tildelingen i 2019 er nærmere beskrevet i selskabsmeddelelse nr. 4/2019, 15. marts 2019.

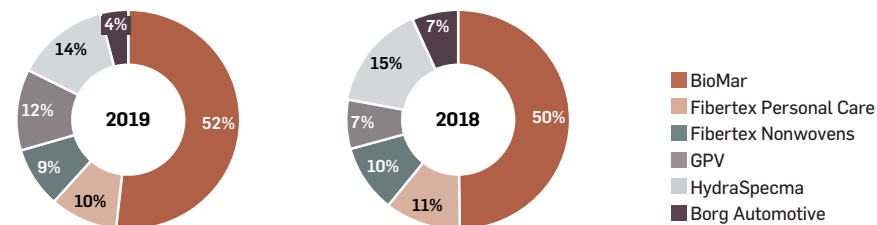
Udestående optioner	Direktionen	Øvrige	I alt
Udestående optioner i alt pr. 31. december 2018	205.000	700.834	905.834
Udnyttet i 2019	-	-38.167	-38.167
Tildeling i 2019	47.000	279.000	326.000
Udestående optioner i alt pr. 31. marts 2019	252.000	941.667	1.193.667

3

Tilgodehavender - kortfristede

	31/3 2019	31/3 2018
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser	3.749	2.909
Andre kortfristede tilgodehavender	238	223
Periodeafgrænsningsposter	71	54
Tilgodehavender – kortfristede i alt	4.058	3.186

Tilgodehavender fra salg opdelt på selskaber:



Alle beløb i mio. kr.

31/3 2019	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender i alt	3.222	320	132	220	3.895
Nedskrivning på tilgodehavender	-20	-2	-8	-116	-145
Tilgodehavender netto	3.203	319	124	103	3.749
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					96,3%
Nedskrivningsprocent	0,6%	0,5%	6,0%	53,0%	3,7%

31/3 2018	Ikke forfalden	Forfaldsdage			I alt
		1-30	31-90	>91	
Tilgodehavender i alt	2.498	252	110	199	3.059
Nedskrivning på tilgodehavender	-16	-1	-3	-129	-150
Tilgodehavender netto	2.481	251	107	70	2.909
Andel af tilgodehavender som forventes betalt					95,1%
Nedskrivningsprocent	0,7%	0,6%	2,9%	64,8%	4,9%

Nedskrivninger på tilgodehavender fra salg

	31/3 2019	31/3 2018
Nedskrivninger i henhold til IAS 39, primo		-138
Ændring af anvendt regnskabspraksis		-15
Nedskrivninger i henhold til IFRS 9, primo	-144	-153
Valutakursregulering	-1	5
Tilgang ved køb af virksomhed	0	0
Afgang, tilbageførte nedskrivninger	2	0
Periodens nedskrivninger	-3	-2
Afgang, realiserede tab	1	0
Nedskrivninger ultimo	-145	-150

Noter

4

Køb af virksomheder

	ÅTD 2019	ÅTD 2018
Kunderrelationer	0	7
Materielle aktiver	122	23
Varebeholdninger	9	37
Tilgodehavender	14	30
Skatteaktiv	15	0
Likvide beholdninger	1	2
Leverandørgæld	-19	-11
Anden gæld	-7	-5
Overtagne nettoaktiver	135	82
Goodwill	0	0
Anskaffelsessum	135	82
Heraf likvid beholdning	-1	-2
Kontant anskaffelsessum i alt	134	80

Fibertex Nonwovens har pr. 11. januar 2019 for en anskaffelsessum på 134 mio. kr. overtaget en spunlacing-produktionsvirksomhed i South Carolina, USA. Sælgeren havde etableret virksomheden i 2016 og opbygget en state-of-the-art spunlacing linje. Det nye produktionsanlæg giver Fibertex Nonwovens et strategisk vigtigt fundament for yderligere vækst på det nordamerikanske marked.

Der er i forbindelse med købesumfordeling identificeret mindre værdier på immaterielle aktiver på 2 mio. kr., på materielle aktiver for 57 mio. kr. og aftledt udskudt skatteaktiv heraf på 15 mio. kr.

I forbindelse med købet er der afholdt omkostninger på 2,6 mio. kr. der er indregnet under administrationsomkostninger.

I overtagne aktiver indgår tilgodehavender fra salg med en dagsværdi på 14 mio. kr. Det kontraktlige tilgodehavende bruttobeløb udgør ligeledes 14 mio. kr.

Hvis virksomheden var overtaget 1. januar 2019, havde omsætningen været 4 mio. kr. højere med et uændret resultat.

5

Aktiekapital og resultat i kr. pr. aktie

Aktiekapitalen består af 25.500.000 aktier a nominelt 10 kr. Hver aktie har én stemme. Ingen aktier er til-lagt særlige rettigheder eller begrænsninger. Aktiekapitalen er fuldt indbetalt og har ikke været ændret de seneste 5 år.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi i kr.	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
Beholdning pr. 1. jan. 2018	1.529.930	15.299.300	317	6,00%
Afgang til optionsprogram	-45.833	-458.330	-5	-0,18%
Beholdning pr. 31. mar. 2018	1.484.097	14.840.970	311	5,82%
Afgang til optionsprogram	-65.000	-650.000	-8	-0,25%
Tilgang	387.900	3.879.000	200	1,52%
Beholdning ultimo 2018	1.806.997	18.069.970	504	7,09%
Afgang til optionsprogram	-38.167	-381.670	-5	-0,15%
Beholdning pr. 31. mar. 2019	1.768.830	17.688.300	499	6,94%

Der er i 2019 anvendt 38.167 stk. egne aktier i forbindelse med udnyttelse af optionsprogrammet. Aktierne havde en samlet dagsværdi på 19 mio. kr. på udnyttelsestidspunktet.

Koncernens beholdning af egne aktier havde ultimo marts 2019 en markedsværdi på 875 mio. kr. Beholdningen er i balancen optaget til 0 kr.

	ÅTD 2019	ÅTD 2018
Schouw & Co. aktionærernes andel af årets resultat	167	118
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	25.500.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	-1.799.208	-1.518.930
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.700.792	23.981.070
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt *	38.208	107.337
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	23.739.000	24.088.407
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	7,05	4,94
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	7,04	4,91

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

Noter

6

Dagsværdi af kategorier af finansielle aktiver og forpligtelser

	31/3 2019	31/12 2018	31/3 2018
Finansielle aktiver			
Værdipapirer (1)	1	1	3
Andre kapitalandele og værdipapirer (2)	73	72	0
Afledte finansielle instrumenter (2)	6	20	9
Andre kapitalandele og værdipapirer (3)	1	1	2
Finansielle forpligtelser			
Afledte finansielle instrumenter (2)	15	21	23

Børsnoterede aktier værdiansat til børsværdien ved udgangen af kvartalet (niveau 1) udgjorde 1 mio. kr. (2018: 3 mio. kr.). Værdipapirer målt til dagsværdi via anden totalindkomst (niveau 3) var primo året på 1 mio. kr. og ultimo kvartalet uændret på 1 mio. kr.

Koncernen anvender renteswaps og valutaterminskontrakter til at afdække koncernens risici i forbindelse med udsving i renteniveauet og valutakurser. Valutaterminskontrakter og renteswaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesteknikker baseret på relevante observerbare swapkurver og valutakurser (niveau 2). Der anvendes primært eksternt beregnede dagsværdier baseret på tilbagediskontering af fremtidige pengestrømme. Under andre kapitalandele og værdipapirer, der indgår i en handelsbeholdning (niveau 2), indgår aktieposten i Incuba A/S.

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 renter og valutakurser. Dagsværdien er endvidere baseret på ikke-observerbare markedsdata, eksempelvis valutavolatiliteter, korrelationer mellem rentekurver og kreditrisici. De ikke-observerbare markedsdata udgør en uvæsentlig del af de afledte finansielle instrumenters dagsværdi ultimo perioden.

7

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 aktieoptionsprogrammer er omtalt i note 2.

	ÅTD 2019	ÅTD 2018
Joint Ventures:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	5	7
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	22	24
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	1	1
Associerede virksomheder:		
Koncernen har i perioden solgt varer for	34	51
Koncernen har i perioden købt varer for	27	13
Koncernen har pr. 31. marts et tilgodehavende på	69	75
Koncernen har pr. 31. marts en gæld på	95	83

Der har i 2019 været samhandel med BioMar-Sagun, BioMar-Tongwei, LetSea, Salmones Austral, ATC Patagonia, LCL Shipping, Young Tech Co. og Micron Specma India.

Herudover har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.

Schouw & Co. har registreret følgende aktionærer med 5% eller mere af aktiekapitalen: Givesco A/S (28,09%), Direktør Svend Hornsyls Legat (14,82%) og Aktieselskabet Schouw & Co. (6,94%).

8

Særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis

Med hensyn til koncernens særlige risici, skøn og estimater samt anvendt regnskabspraksis henvises der til omtalen i beretningen på side 4.