



## DELÅRSRAPPORT FOR 3. KVARTAL 2010

### HOVEDPUNKTER

- ▶ Samlet set blev 3. kvartal som forventet.
- ▶ Koncernens nettoomsætning steg med 20,6% til 2.975 mio. kr.
- ▶ Resultat af primær drift (EBIT) steg med 47,4% til 202 mio. kr.
- ▶ Kursregulering på beholdningen af aktier i Vestas påvirkede negativt med 211 mio. kr.
- ▶ Fibertex øger igen resultatforventningen grundet fuld kapacitetsudnyttelse i Personal Care.
- ▶ Salg af BioMars aktier i Sjøtroll Havbruk indbringer NOK 540 mio.
- ▶ Schouw & Co. indsnævrer forventningsintervallet for EBIT i 2010 til 310-370 mio. kr. mod tidligere forventet 280-400 mio. kr.

Der afholdes telefonkonference for analytikere, medier m.fl. på telefon + 45 32 71 47 67

**TORS DAG DEN 4. NOVEMBER 2010 KL. 15.00**

Eventuelle spørgsmål bedes rettet til adm. direktør Jens Bjerg Sørensen på telefon +45 86 11 22 22.

### AKTIESELSKABET SCHOUW & CO.

Chr. Filtenborgs Plads 1  
DK-8000 Århus C  
CVR nr.: 63965812  
Telefon +45 86 11 22 22  
Telefax +45 86 11 33 22

### INDHOLD

Hoved- og nøgletal.....	2
Delårsberetning .....	3
Ledelsespåtegning .....	6
Forretningsområder.....	7
Resultatopgørelse .....	20
Pengestrømsopgørelse .....	21
Balance .....	22
Egenkapitalopgørelse .....	24
Noter .....	25

# SCHOUW & CO. KONCERNENS HOVEDTAL

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR – 30. SEPTEMBER

KONCERNOVERSIGT	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
<b>Nettoomsætning</b>	2.975,2	2.467,2	6.907,6	6.238,7	8.439,7
EBITDA	297,4	232,2	511,2	426,4	587,9
EBITA	202,1	137,1	230,0	149,0	192,4
Resultat af primær drift (EBIT)	202,1	137,1	230,0	149,0	190,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,5	(1,0)	0,2	(1,5)	(11,4)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0
Kursregulering af beholdningen af aktier i Vestas	(211,0)	(56,3)	(441,6)	254,4	40,6
Nettofinansiering ex. kursregulering af Vestas	(21,2)	(21,3)	(72,7)	(87,4)	(117,7)
Resultat før skat (EBT)	(29,6)	58,5	(283,0)	314,5	101,5
Skat af periodens resultat	8,5	(27,9)	74,8	(18,0)	(28,5)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>(21,1)</b>	<b>30,6</b>	<b>(208,2)</b>	<b>296,5</b>	<b>73,0</b>
Resultat af ophørende aktiviteter	23,2	(2,1)	134,0	48,3	77,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>2,1</b>	<b>28,5</b>	<b>(74,2)</b>	<b>344,8</b>	<b>150,9</b>
Aktionærer i Schouw & Co.'s andel af egenkapitalen	4.259,2	4.613,4	4.259,2	4.613,4	4.454,5
Minoritetsinteresser	380,1	279,8	380,1	279,8	298,9
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.639,3</b>	<b>4.893,2</b>	<b>4.639,3</b>	<b>4.893,2</b>	<b>4.753,4</b>
Balancesum	10.083,4	10.154,9	10.083,4	10.154,9	9.658,5
Netto rentebærende gæld	2.643,7	2.645,3	2.643,7	2.645,3	2.280,7
Arbejdskapital	1.688,1	1.752,2	1.688,1	1.752,2	1.455,4
<b>Regnskabsrelaterede nøgletal</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	3.123	3.276	3.086	3.365	3.334
Investeringer i materielle aktiver	132,8	36,6	349,8	150,7	208,4
Afskrivninger på materielle aktiver	78,2	79,6	236,8	240,7	322,2
Egenkapitalforrentning (%) *	(7,9)	(10,0)	(7,9)	(10,0)	2,5
Forrentning af investeret kapital (ROIC) *	6,1	3,5	6,1	3,5	4,3
Egenkapitalandel (%)	46,0	48,2	46,0	48,2	49,2
Pengestrøm fra drift	64,8	366,5	188,5	690,8	1.191,2
EBITDA-margin (%)	10,0	9,4	7,4	6,8	7,0
EBIT-margin (%)	6,8	5,6	3,3	2,4	2,3
<b>Aktierelaterede nøgletal</b>					
Resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	(0,39)	1,15	(5,63)	12,59	4,43
Udvandet resultat i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	(0,39)	1,15	(5,62)	12,58	4,43
Indre værdi i kr. pr. aktie (a 10 kr.)	174,71	181,75	174,71	181,75	177,15
Ultimokurs på aktier (a 10 kr.)	120,00	103,44	120,00	103,44	94,45
Kurs/indre værdi	0,69	0,57	0,69	0,57	0,53
P/E *	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	21,32
<b>Markedsværdi</b>	<b>2.925,4</b>	<b>2.625,6</b>	<b>2.925,4</b>	<b>2.625,6</b>	<b>2.375,0</b>

Nøgletal er beregnet i henhold til Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger og nøgletal 2010".

\* Annualiseret over de seneste 12 måneder.

# DELÅRSBERETNING FOR 3. KVARTAL 2010

## DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	Ændring
Nettoomsætning	2.975,2	2.467,2	508,0
EBITDA	297,4	232,2	65,2
EBIT	202,1	137,1	65,0
Kursregulering Vestas	(211,0)	(56,3)	(154,7)
EBT	(29,6)	58,5	(88,1)

	ÅTD 2010	ÅTD 2009	Ændring
Nettoomsætning	6.907,6	6.238,7	668,9
EBITDA	511,2	426,4	84,8
EBIT	230,0	149,0	81,0
Kursregulering Vestas	(441,6)	254,4	(696,0)
EBT	(283,0)	314,5	(597,5)

Schouw & Co. koncernens konsoliderede omsætning steg i 3. kvartal med 20,6% fra 2.467,2 mio. kr. i 3. kvartal 2009 til 2.975,2 mio. kr. i 3. kvartal 2010. For hele perioden 1. januar til 30. september steg omsætningen med 10,7% fra 6.238,7 mio. kr. i 2009 til 6.907,6 mio. kr. i 2010.

Alle koncernens virksomheder har bidraget positivt til omsætningsfremgangen i 3. kvartal. Det samme gælder for ni måneders perioden, med undtagelse af Hydra-Grene og Xergi, som i 1. halvår 2010 havde en mindre tilbagegang.

Resultat af primær drift (EBIT) steg i 3. kvartal med 65,0 mio. kr. fra 137,1 mio. kr. i 3. kvartal 2009 til 202,1 mio. kr. i 3. kvartal 2010. For hele perioden 1. januar til 30. september steg resultat af primær drift med 81,0 mio. kr. fra 149,0 mio. kr. i 2009 til 230,0 mio. kr. i 2010.

Alle koncernens virksomheder har bidraget positivt til udviklingen i resultat af primær drift i 3. kvartal. For ni måneders perioden er billedet det samme bortset fra, at BioMar og Hydra-Grene har haft en mindre tilbagegang grundet afdæmpet aktivitet i 1. halvår 2010. Resultaterne ligger for alle koncernens virksomheder inden for rammerne af det forventede.

Resultat før skat blev i 3. kvartal 2010 påvirket af en negativ kursregulering på 211,0 mio. kr. fra beholdningen af aktier i Vestas. I 3. kvartal 2009 var der en negativ kursregulering på 56,3 mio. kr. Hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev påvirket af en negativ kursregulering på 441,6 mio. kr., mens påvirkningen i samme periode året før var positiv med 254,4 mio. kr.

Koncernens øvrige finansielle poster for hele perioden 1. januar til 30. september blev reduceret fra en omkostning på 87,4 mio. kr. i 2009 til 72,7 mio. kr. i 2010, mens omkostningen i 3. kvartal 2010 var uændret i forhold til året før.

Koncernens samlede resultat før skat i 3. kvartal 2010 blev derved et underskud på 29,6 mio. kr. mod et overskud på 58,5 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev resultat før skat et underskud på 283,0 mio. kr. mod et overskud på 314,5 mio. kr. året før.

## OPHØRENDE AKTIVITETER

Koncernens resultat efter skat indeholder resultatbidrag fra BioMars 50,7% ejede dattervirksomhed Sjøtroll Havbruk, der indregnes separat som resultat af ophørende aktiviteter.

Som meddelt den 28. september 2010 har BioMar indgået aftale om at afhænde sin ejerandel i Sjøtroll Havbruk til Lerøy Seafood Group, der er en af Norges førende lakseopdrætsvirksomheder og noteret på Oslo Børs. Aftalen er indgået under sædvanlige betingelser, herunder forbehold for myndighedsgodkendelser.

Salgsprisen for aktierne i Sjøtroll Havbruk er aftalt til NOK 540 mio., svarende til en enterprise value pr. 31. august 2010 på NOK 1.298 mio. kr. på 100% basis. Salgssummen fordeles med NOK 408,5 mio. kontant og 1 million stk. aktier i Lerøy Seafood Group, der i aftalen er værdifastsat til NOK 131,50 pr. aktie.

BioMar blev medejer af Sjøtroll Havbruk i 2004 som en del af en refinansieringsløsning og har i alt investeret NOK 313 mio. og modtaget udbytte på NOK 65 mio. Med den aktuelle salgspris svarer det til en forrentning af investeringen på 16,5% p.a.

Salgsprisen for BioMars aktier i Sjøtroll Havbruk svarer til den bogførte værdi ved udgangen af 3. kvartal 2010, som udgjorde 490,4 mio. danske kr. Til sammenligning var aktierne bogført til 403,3 mio. kr. ved udgangen af 2009 og 478,1 mio. kr. ved udgangen af 1. halvår 2010.

Yderligere finansielle detaljer omkring handlen udsendes, når closing er gennemført, hvilket forventes at ske i løbet af november måned 2010.

## GÆLD OG ARBEJDSKAPITAL

Alle Schouw & Co. koncernens virksomheder gjorde i 2009 en stor indsats for at nedbringe bindingen i arbejdskapital og den netto rentebærende gæld.

Schouw & Co. har i 2010 fokuseret på at fastholde de opnåede resultater, men har samtidig anlagt en mere ekspansiv strategi. På visse områder har det derfor været aktuelt at øge investeringerne og kapitalbindingen, men koncernen prioriterer fortsat forbedret indtjening højere end vækst.

Koncernens samlede netto rentebærende gæld var på 2.643,7 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010, hvilket svarer til niveauet ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 2.280,7 mio. kr. Ud over påvirkningerne fra de sædvanlige sæsonmæssige udsving er den netto rentebærende gæld i 2010 bl.a. påvirket af udbetaling af udbytte på netto 74,7 mio. kr. samt køb af egne aktier for 94,5 mio. kr.

Koncernens binding i arbejdskapital er reduceret til 1.688,1 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010 mod 1.752,2 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Udgangen af kalenderåret er normalt koncernens lavsæson, og ved udgangen af 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 1.455,4 mio. kr.

### **VESTAS WIND SYSTEMS**

Schouw & Co. ejer aktuelt 4.000.000 stk. aktier i Vestas, svarende til 1,96% af aktiekapitalen, hvilket er uændret fra udgangen af 2009.

Den noterede aktiekurs (alle handler) ved udgangen af 2009 var 314,59 kr. pr. aktie, mens den ved udgangen af 1. halvår og 3. kvartal 2010 var henholdsvis 256,92 kr. og 204,18 kr. pr. aktie.

For 3. kvartal opgøres der således en urealiseret negativ kursregulering på 211,0 mio. kr., mens der for perioden siden årsskiftet opgøres en urealiseret negativ kursregulering på 441,6 mio. kr., som indgår i koncernens finansielle poster.

Schouw & Co. ser fortsat et betydeligt potentiale i vindmølleindustrien, men beholdningen af aktier i Vestas betragtes ikke som en langsigtet strategisk aktiepost.

### **SCHOUW & CO. AKTIEN**

Aktiekapitalen i Schouw & Co. udgør nom. 255.000.000 kr. fordelt på 25.500.000 stk. aktier a nom. 10 kr. Hver aktie har en stemme, således at det samlede antal udgør 25.500.000 stemmer.

Kursen på Schouw & Co. aktien er i 2010 steget med 27,1% fra 94,45 kr. pr. aktie (kurs alle handler) ved udgangen af 2009 til 120,00 kr. pr. aktie ved udgangen af 3. kvartal 2010. Ved udgangen af 1. halvår 2010 udgjorde aktiekursen 122,00 kr.

### **EGNE AKTIER**

Schouw & Co. har i 3. kvartal 2010 erhvervet 439.932 stk. egne aktier for et samlet beløb på 52,7 mio. kr.

Ved udgangen af 3. kvartal 2010 råder selskabet således over 1.121.868 stk. egne aktier, svarende til 4,40% af aktiekapitalen.

Efter udløbet af 3. kvartal 2010 har selskabet yderligere erhvervet 24.437 stk. egne aktier for et samlet beløb på 3,0 mio. kr.

Egne aktier er i balancen optaget til 0 kr.

### **EFTERFØLGENDE BEGIVENHEDER**

Schouw & Co. er ikke bekendt med hændelser indtruffet efter udgangen af 3. kvartal 2010, som forventes at have væsentlig betydning for koncernens finansielle stilling eller fremtidsudsigter ud over det, som fremgår af nærværende delårsrapport.

### **FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN**

Ved offentliggørelsen af årsrapporten for 2009 og igen ved offentliggørelsen af delårsrapporten for 1. kvartal 2010 meddelte Schouw & Co. forventning om en konsolideret omsætning i 2010 i størrelsesordenen 9 mia. kr. med et EBIT i et forholdsvis stort interval på 250-400 mio. kr. og med samlede finansielle omkostninger i størrelsesordenen 125 mio. kr., opgjort uden påvirkning fra beholdningen af aktier i Vestas.

Det var samtidig forventningen, at indtjeningen ville være skævt fordelt hen over året, med et negativt resultat i 1. kvartal og et forbedret resultat i 2. kvartal, hvilket viste sig at holde stik.

Da priserne på væsentlige råvarer var steget, kunne Schouw & Co. i delårsrapporten for 1. halvår 2010 øge forventningen til koncernens omsætning i 2010 til ca. 9,5 mia. kr. samtidig med, at forventningen til EBIT kunne indsnævres til intervallet 280-400 mio. kr., mens de samlede finansielle omkostninger forventedes reduceret til ca. 110 mio. kr., opgjort uden påvirkning fra beholdningen af aktier i Vestas.

Samlet set har driften i koncernens virksomheder i 3. kvartal levet op til forventningerne fra delårsrapporten for 1. halvår 2010, ligesom udsigterne for 4. kvartal umiddelbart ser ud til at leve op hertil.

Det forventes, at det vil lykkes for BioMar at genvinde en betydelig del af den aktivitet, som blev tabt i 1. halvår og dermed fastholde de udmeldte omsætnings- og resultatforventninger.

Det forventes samtidig, at Fibertex vil kunne opretholde fuld kapacitetsudnyttelse på Personal Care for resten af året, og Fibertex kan derfor endnu engang hæve forventningen til årets EBIT.

Grene fastholder forventningerne uændret i forhold til udmeldingen ved halvåret, mens Hydra-Grene og Xergi afdæmper resultatforventningerne, dog fortsat inden for rammerne af de tidligere udmeldinger.

Martin har i stort omfang realiseret de forventede omkostningsreduktioner, og markedsvilkårene har generelt udviklet sig inden for rammerne af det forventede. Tilgængeligheden af en række væsentlige komponenter har imidlertid været mere problematisk end forventet, så omsætning og resultatforventning reduceres til den nedre halvdel af det tidligere udmeldte interval.

Samlet forventer Schouw & Co. uændret at realisere en koncernomsætning i 2010 på ca. 9,5 mia. kr.

Forventningen til koncernens samlede resultat af primær drift (EBIT) i 2010 fastholdes, men intervallet indsnævres til 310-370 mio. kr.

Koncernens samlede finansielle poster, opgjort uden påvirkning fra beholdningen af aktier i Vestas, forventes yderligere forbedret, således at de for hele 2010 forventes at udgøre en omkostning på ca. 100 mio. kr.

## FORVENTNING

EBIT (mio. kr.)	Efter Q3	Oprindeligt
BioMar	175-190	175-200
Fibertex	130-140	100-125
Grene	40-50	30-50
Hydra-Grene	ca. 50	40-60
Martin	(50-75)	(25-75)
Xergi (50%)	ca. (5)	(0-5)
Øvrige	ca. (5)	(10-15)
<b>Total EBIT</b>	<b>310-370</b>	<b>250-400</b>
Associerede virksomheder	(0-5)	(0-5)
Finansielle poster	ca. (100)	ca. (125)
Resultat før skat*	205-270	120-275

\* Før påvirkning fra Vestas og før resultat fra Sjøtroll Havbruk.

## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede virksomheder.

Anvendt regnskabspraksis er bortset fra nedenstående uændret i forhold til årsrapporten for 2009:

Schouw & Co. har med virkning fra 1. januar 2010 implementeret IFRS 3 "Virksomhedssammenslutninger" og IAS 27 "Koncernregnskaber og separate årsregnskaber". Implementeringen har ændret koncernens praksis for opgørelse af vederlaget for overtagne virksomheder, indført en mulighed for fuld indregning af goodwill, selv om der erhveres mindre end 100% af den overtagne virksomhed samt ændret den regnskabsmæssige behandling af trinvisse overtagelser og køb og salg af minoritetsandele. I henhold til ikrafttrædelsesreglerne skal ændringerne alene anvendes for transaktioner indgået efter 1. januar 2010. Ændringerne har ikke påvirket delårsrapporten.

Schouw & Co. har endvidere med virkning fra 1. januar 2010 implementeret ændringer til eksisterende regnskabsstandarder, herunder IAS 39, IFRS 2 og dele af "Improvements to IFRS May 2008" og dele af "Improvements to IFRS April 2009" samt nye og ændrede fortolkninger (IFRIC 9, IFRIC 18). Implementeringen har ikke påvirket indregning og måling.

Årsrapporten for 2009 indeholder den samlede beskrivelse af anvendt regnskabspraksis, hvortil der henvises.

## SKØN OG ESTIMATER

Udarbejdelsen af delårsrapporter 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 2009, og de væsentligste skønsmæssige usikkerheder forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af delårsrapporten som ved udarbejdelsen af årsrapporten pr. 31. december 2009.

## AFRUNDING OG PRÆSENTATION

Delårsrapportens tal er som hovedregel afrundet til en decimal efter normale afrundingsregler. Da det underliggende materiale er udarbejdet med større nøjagtighed, kan afrundinger medføre, at enkelte sammentællinger ikke stemmer.

## FINANSKALENDER 2011

10. marts 2011	Offentliggørelse af årsrapport for 2010
14. april 2011	Ordinær generalforsamling
5. maj 2011	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. kvartal 2011
18. august 2011	Offentliggørelse af delårsrapport for 1. halvår 2011
3. november 2011	Offentliggørelse af delårsrapport for 3. kvartal 2011

Detaljeret kontaktinformation og tidspunkter for webcast og telefonkonferencer i forbindelse med offentliggørelse af årsrapport og delårsrapporter vil fremgå af selskabets fondsbørsmeddelelser og hjemmeside – [www.schouw.dk](http://www.schouw.dk).

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelse og direktion har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. januar – 30. september 2010 for Aktieselskabet Schouw & Co.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, aflægges i overensstemmelse med IAS 34 "Præsentation af delårsrapporter" som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børs-noterede virksomheder.

Det er vores opfattelse, at delårsrapporten giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. september 2010 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. januar – 30. september 2010.

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

Århus, den 4. november 2010

## DIREKTION

Jens Bjerg Sørensen  
*Adm. direktør*

Peter Kjær

## BESTYRELSE

Jørn Ankær Thomsen  
*Bestyrelsesformand*

Erling Eskildsen  
*Næstformand*

Niels K. Agner

Erling Lindahl

Kjeld Johannesen

Jørgen Wisborg

BioMar er verdens tredjestørste producent af kvalitetsfoder til industrialiseret fiskeopdræt. Virksomhedens aktiviteter er geografisk opdelt i tre regioner: North Sea (Norge og UK), Americas (Chile) og Continental Europe.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

BioMar realiserede i 3. kvartal 2010 en nettoomsætning på 1.911,8 mio. kr. mod 1.537,7 mio. kr. i 3. kvartal 2009. Omsætningen var i 3. kvartal 2010 væsentligt påvirket af salg af råvarer gennem BioMar Chile. De gennemsnitlige salgspriser i danske kroner er fortsat højere end i samme periode året før som følge af højere råvarepriser, højere valutakurser og en højere andel af "value-added" produkter. Stigningen i volumen er derfor mindre udpræget end stigningen i omsætningen.

For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev nettoomsætningen 3.889,7 mio. kr. mod 3.560,0 mio. kr. i samme periode året før.

Forbedringen i forhold til situationen ved udgangen af 1. halvår 2010 skyldes, at tilbagegangen på det vigtige norske marked er afløst af fremgang. Selv om det totale norske marked kun steg svagt i 3. kvartal 2010 sammenlignet med året før, øgede BioMar sit salg og sin markedsandel. Derimod er volumen i Continental Europe reduceret, hvilket især skyldes den anstrengte økonomiske situation i det sydvestlige Europa. Her har BioMar i en række tilfælde bevidst reduceret salget grundet for stor risiko for tab på debitorer. Fremgangen i Chile fortsætter, dels grundet en høj vækst i totalmarkedet, dels hjulpet af det produktsortiment, som BioMar fik til rådighed ved købet af Provimi Aqua i 2008.

Normaliseringen af situationen i Norge har sammen med fortsat gode resultater i UK og en stor forbedring i Chile medført, at resultatet af primær drift (EBIT) steg fra 112,6 mio. kr. i 3. kvartal 2009 til 134,4 mio. kr. i 3. kvartal 2010. Betydeligt lavere tab på debitorer samt en tilfredsstillende bruttofortjeneste på linje med 2009 i lokale valutaer bidrog til det gode resultat, ligesom udviklingen i valutakurser har haft en vis positiv indvirkning.

For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev resultatet af primær drift 104,1 mio. kr. mod 115,5 mio. kr. i samme periode året før.

Det fortsat store fokus på arbejdskapital har resulteret i en yderligere reduktion. Trods højere råvare- og salgspriser udgjorde bindingen i arbejdskapital ved udgangen af 3. kvartal 2010 således 485,4 mio. kr. mod 513,2 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Efteråret er højsæson i BioMar, og bindingen i arbejdskapital er derfor højere end ved årsskiftet, som er virksomhedens lavsæson. Til sam-

menligning udgjorde bindingen i arbejdskapital 325,5 mio. kr. ved udgangen af 2009.

Den netto rentebærende gæld faldt fra 788,3 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009 til 759,4 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010. Ved sammenligning med udgangen af kalenderåret 2009, hvor den netto rentebærende gæld var på et lavpunkt med 511,4 mio. kr., skal det bemærkes, at BioMar i 1. kvartal 2010 har udbetalt 50,0 mio. kr. i udbytte til Schouw & Co.

### FORRETNINGSUDVIKLING

Trods en fortsat højere biomasse (samlet vægt af fisk i havet) ser det i øjeblikket ud til, at væksten i det samlede fodermarked i Norge bliver beskeden i 2010. Det ændrer dog ikke ved de positive forventninger til en fortsat fremgang på dette vigtige marked i de kommende år, og aktuelt forventes der en markedsvækst på 4-6% i 2011. Arbejdet med udvidelsen af BioMars nordnorske fabrik forløber planmæssigt, hvilket muliggør en væsentlig forøgelse af salget i 2011.

I Chile fortsætter optimismen, bl.a. grundet en fortsat lav dødelighed i de i øvrigt beskedne bestande af atlantiske laks, som bliver opdrættet i øjeblikket. Det er lykkedes for flere af de store chilenske opdrætselskaber at få tilført ny ansvarlig kapital, hvilket også betragtes som et positivt tegn. Det ændrer dog ikke ved det forhold, at den chilenske opdrætsindustri generelt har en stor gældsbyrde som en konsekvens af de tidligere problemer med udbredt sygdom i laksebestandene.

Laksepriserne er fortsat høje, hvilket har muliggjort en stærk indtjening hos BioMars laksekunder, især i North Sea regionen, men også de chilenske opdrætsvirksomheder kommer med langt bedre resultater.

Priserne på havaborre og havbras er bedre end tidligere, men stadig ikke helt høje nok til at sikre en tilfredsstillende indtjening hos alle opdrætsvirksomhederne i Sydeuropa. Sammen med den anstrengte økonomiske situation i de pågældende markeder har det betydet, at BioMar bevidst har reduceret salget fra produktionsenhederne i Spanien og Frankrig. Der foretages løbende en afvejning mellem salg og risiko, men uanset forsigtighed vil det ikke være muligt helt at sikre sig mod tab.

I Grækenland er det især uroen foranlediget af de hårde økonomiske indgreb, og de deraf følgende strejker i transportsektoren, der påvirker BioMar. I flere omgange har virksomheden oplevet ikke at kunne levere foder eller få leveret råvarer. Hvis denne uro fortsætter i større omfang, kan det få en vis indvirkning på salget i dette område.

## BIOMAR (FORTSAT)

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Med fremgangen i 3. kvartal 2010 levede BioMar op til de forventninger, som blev udtrykt i delårsrapporten for 1. halvår 2010. Fremgangen blev realiseret trods lidt forringede markedsbetingelser, herunder et norsk totalmarked, der ikke helt er steget som forventet, og den forværrede økonomiske situation for specielt BioMars spanske kunder.

På den baggrund fastholdes forventningerne uændret til en omsætning i 2010 på ca. 5,5 mia. kr. og til EBIT på 175-190 mio. kr. for hele året.

Som altid udgør udsving i vandtemperatur og sygdom hos fiskene en væsentlig risikofaktor for salget af foder og dermed for indtjeningen. Det skal dog tilføjes, at med så kort tid tilbage af året er risikoen for væsentlige konsekvenser for 2010 resultatet forholdsvis begrænset. Risikoen for tab på debitorer er fortsat betydelig i visse markeder, især i Sydeuropa.

Mio. kr.	3. kvrt. 2010	3. kvrt. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Volumen (1000 tons)	236	231	478	517	710
Nettoomsætning	1.912	1.538	3.890	3.560	4.854
- heraf North Sea	1.022	827	1.820	1.851	2.561
- heraf Americas	376	222	1.009	706	984
- heraf Continental Europe	514	489	1.061	1.003	1.309
Direkte prod.omk.	(1.517)	(1.157)	(3.065)	(2.740)	(3.705)
Bruttoavance	395	381	825	820	1.149

### OPHØRENDE AKTIVITETER

BioMar ejer 50,7% af den norske opdrætsvirksomhed Sjøtroll Havbruk, som indregnes under ophørende aktiviteter.

Som meddelt den 28. september 2010 har BioMar indgået aftale om at afhænde sin ejerandel i Sjøtroll Havbruk til Lerøy Seafood Group, der er en af Norges førende lakseopdrætsvirksomheder og noteret på Oslo Børs. Aftalen er indgået under sædvanlige betingelser, herunder forbehold for myndighedsgodkendelser. Forholdet er nærmere omtalt på side 3.

Yderligere finansielle detaljer omkring handlen udsendes, når closing er gennemført, hvilket forventes at ske i løbet af november måned 2010.

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.911,8</b>	<b>1.537,7</b>	<b>3.889,7</b>	<b>3.560,0</b>	<b>4.853,7</b>
Bruttoresultat	273,2	259,5	482,4	479,2	691,1
<b>EBITDA</b>	<b>162,6</b>	<b>143,8</b>	<b>195,9</b>	<b>209,1</b>	<b>317,9</b>
Afskrivninger	(28,2)	(31,2)	(91,8)	(93,6)	(127,3)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>134,4</b>	<b>112,6</b>	<b>104,1</b>	<b>115,5</b>	<b>190,6</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,5)
Finansielle poster netto	(10,9)	(9,3)	(27,5)	(41,4)	(50,2)
<b>Resultat før skat</b>	<b>123,5</b>	<b>103,3</b>	<b>76,6</b>	<b>74,1</b>	<b>139,9</b>
Skat af periodens resultat	(30,9)	(25,6)	(20,3)	(20,6)	(41,1)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>92,6</b>	<b>77,7</b>	<b>56,3</b>	<b>53,5</b>	<b>98,8</b>
Resultat af ophørende aktiviteter	23,2	(2,1)	134,0	48,3	77,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>115,8</b>	<b>75,6</b>	<b>190,3</b>	<b>101,8</b>	<b>176,7</b>
Pengestrøm fra driften	(28,9)	201,0	(25,1)	232,4	603,4
Pengestrøm fra investering	(58,5)	(37,7)	(170,1)	(58,6)	(88,4)
Pengestrøm fra finansiering	(18,6)	(113,7)	101,2	(257,6)	(467,4)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver *	325,9	308,7	325,9	308,7	331,8
Materielle aktiver	869,2	752,0	869,2	752,0	760,1
Andre langfristede aktiver	105,3	86,5	105,3	86,5	121,0
Likvide beholdninger	274,1	236,8	274,1	236,8	368,0
Øvrige kortfristede aktiver	1.650,9	1.543,4	1.650,9	1.543,4	1.285,5
Aktiver bestemt for salg	1.348,9	1.163,7	1.348,9	1.163,7	1.207,6
<b>Aktiver i alt</b>	<b>4.574,3</b>	<b>4.091,1</b>	<b>4.574,3</b>	<b>4.091,1</b>	<b>4.074,0</b>
Egenkapital	1.835,1	1.514,7	1.835,1	1.514,7	1.648,5
Rentebærende gældsforpligtelser	1.033,4	1.025,1	1.033,4	1.025,1	879,4
Øvrige forpligtelser	1.231,8	1.058,4	1.231,8	1.058,4	1.044,2
Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	474,0	492,9	474,0	492,9	501,9
<b>Passiver i alt</b>	<b>4.574,3</b>	<b>4.091,1</b>	<b>4.574,3</b>	<b>4.091,1</b>	<b>4.074,0</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	671	687	656	696	685
EBITDA-margin (%)	8,5	9,4	5,0	5,9	6,5
EBIT-margin (%)	7,0	7,3	2,7	3,2	3,9
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	13,3	6,7	13,3	6,7	14,7

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

Fibertex er en førende producent af nonwovens i form af nålefiltprodukter til industriel og teknisk anvendelse (Fibertex Industrial Nonwovens) samt af spunbond/melt-blown-produkter til hygiejneindustrien (Fibertex Personal Care).

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Fibertex realiserede i 3. kvartal 2009 en samlet nettoomsætning på 423,6 mio. kr. mod 332,8 mio. kr. i 3. kvartal 2009. Den positive omsætningsudvikling er en følge af forøget aktivitet i Fibertex Personal Care samt af øgede salgspriser som følge af højere råvarepriser.

For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 har Fibertex realiseret en omsætning på 1.245,0 mio. kr. mod 975,8 mio. kr. i samme periode året før.

Resultat af primær drift (EBIT) i 3. kvartal 2010 blev på 38,0 mio. kr. mod 24,1 mio. kr. i 3. kvartal 2009, og fremgangen kan i væsentlig grad henføres til den øgede aktivitet. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev resultat af primær drift 101,9 mio. kr. mod 84,0 mio. kr. i samme periode året før.

Fibertex har siden udgangen af 3. kvartal 2009 forøget den netto rentebærende gæld med 57,8 mio. kr. fra 718,6 mio. kr. til 776,4 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 713,5 mio. kr. Udviklingen er primært en følge af den stigende aktivitet samt kapacitetsudvidelser i Malaysia. Endvidere er der i 1. kvartal 2010 udbetalt 30,0 mio. kr. i udbytte til Schouw & Co.

Den samlede binding i arbejdskapital er siden udgangen af 3. kvartal 2009 forøget med 94,2 mio. kr. fra 259,4 mio. kr. til 353,6 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 276,2 mio. kr.

### FIBERTEX INDUSTRIAL NONWOVENS

I de seneste år har Fibertex Industrial Nonwovens gennemført en målrettet omlægning og modernisering af produktionen og lancering af nye forbedrede produkter med henblik på at sikre grundlaget for en tilfredsstillende indtjening i et konkurrencepræget marked. Den fulde effekt af den nye produktionsplatform er dog endnu ikke realiseret grundet lavere efterspørgsel end forventet og kraftigt forøgede råvarepriser.

Der er ved udgangen af 2. kvartal 2010 gennemført markante prisstigninger for at kompensere for kraftigt forøgede råvarepriser, og der forventes at danne sig en ny balance imellem råvarepriser og salgspriser ved udgangen af 2010.

Markedspositionen bliver løbende udbygget og styrket på forretningsmæssige vækstområder samt geografiske vækstmarkeder. Den nyetablerede fabrik i Sydafrika, som

Fibertex ejer sammen med Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene (IFU) og lokale partnere, har igangsat produktionen, og markedet opbygges gradvist.

Fremadrettet styrker Fibertex Industrial Nonwovens konkurrenceevnen yderligere ved at udbygge produktionsplatformen i Tjekkiet med en større produktionslinje, der udflyttes fra Danmark og opgraderes. Projektet forventes fuldt implementeret i 1. halvår 2011.

### FIBERTEX PERSONAL CARE

Fibertex Personal Care har gennem hele 2010 haft en god afsætning, og det forventes, at fabrikkerne i både Danmark og Malaysia vil have fuld kapacitetsudnyttelse i resten af 2010. Det inkluderer også den kapacitetsudvidelse, der blev tilført i maj 2010 med ibrugtagning af en ny spunbondbjælke på den ene af produktionslinjerne i Malaysia.

Fibertex Personal Care har som følge af den stadigt stigende efterspørgsel i Asien besluttet at udvide fabrikken i Malaysia med en helt ny produktionslinje, der vil øge kapaciteten i Malaysia med 60%. Den nye linje, der nu er under opførelse, udgør en investering på godt 300 mio. kr., og den forventes klar i 2. halvår 2011.

Fibertex Personal Care har stort fokus på at udvikle nye produkter, og med den nye linje vil der blive tilført yderligere produkter, som kan medvirke til at forbedre kundernes slutprodukter.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Råvarepriserne er gennem 1. halvår 2010 steget kraftigt. I 2. halvår har priserne stabiliseret sig, men fortsat på et højt niveau, og en til tider anstrengt forsyningssituation medfører, at råvarerne tillægges særlig opmærksomhed.

De øgede råvarepriser gav allerede ved halvåret anledning til at øge omsætningsforventningen fra den oprindelige forventning på ca. 1,5 mia. kr., og for 2010 forventes Fibertex at realisere en omsætning på godt 1,6 mia. kr.

Kraftigt stigende råvarepriser øger altid presset på marginalerne på kort sigt, men de stabiliserede råvarepriser og den fortsat fulde kapacitetsudnyttelse i Personal Care foranlediger, at forventningen til årets EBIT endnu engang kan hæves. EBIT forventes således nu i intervallet 130-140 mio. kr. mod tidligere forventet 115-135 mio. kr.

Mio. kr.	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Nettoomsætning	424	333	1.245	976	1.350
- heraf Personal Care	325	227	918	666	935
- heraf fra Danmark	199	138	563	410	564
- heraf fra Malaysia	126	89	355	256	371
- heraf Industrial Nonw.	99	106	327	310	415
- heraf fra Danmark	51	65	182	193	256
- heraf fra Tjekkiet	48	41	145	117	159

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>423,6</b>	<b>332,8</b>	<b>1.245,0</b>	<b>975,8</b>	<b>1.350,1</b>
Bruttoresultat	77,3	62,9	230,0	200,6	273,5
<b>EBITDA</b>	<b>74,9</b>	<b>57,2</b>	<b>208,0</b>	<b>183,2</b>	<b>250,4</b>
Afskrivninger	(36,9)	(33,1)	(106,1)	(99,2)	(132,9)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)
<b>EBIT</b>	<b>38,0</b>	<b>24,1</b>	<b>101,9</b>	<b>84,0</b>	<b>117,4</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle poster netto	(6,7)	(6,3)	(20,5)	(20,2)	(26,4)
<b>Resultat før skat</b>	<b>31,3</b>	<b>17,8</b>	<b>81,4</b>	<b>63,8</b>	<b>91,0</b>
Skat af periodens resultat	(7,5)	(4,0)	(17,7)	(15,8)	(22,0)
<b>Periodens resultat</b>	<b>23,8</b>	<b>13,8</b>	<b>63,7</b>	<b>48,0</b>	<b>69,0</b>

Pengestrøm fra driften	70,0	57,3	133,3	263,7	283,1
Pengestrøm fra investering	(66,1)	(0,8)	(151,6)	(32,3)	(57,4)
Pengestrøm fra finansiering	(39,8)	(54,4)	13,5	(236,9)	(231,5)

## BALANCE

Immaterielle aktiver *	30,1	31,8	30,1	31,8	31,8
Materielle aktiver	1.150,6	1.071,7	1.150,6	1.071,7	1.048,2
Andre langfristede aktiver	116,4	84,3	116,4	84,3	108,0
Likvide beholdninger	14,7	17,7	14,7	17,7	18,6
Øvrige kortfristede aktiver	556,6	445,5	556,6	445,5	450,3
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.868,4</b>	<b>1.651,0</b>	<b>1.868,4</b>	<b>1.651,0</b>	<b>1.656,9</b>

Egenkapital	733,8	599,6	733,8	599,6	628,2
Rentebærende gældsforpligtelser	791,1	736,3	791,1	736,3	732,1
Øvrige forpligtelser	343,5	315,1	343,5	315,1	296,6
<b>Passiver i alt</b>	<b>1.868,4</b>	<b>1.651,0</b>	<b>1.868,4</b>	<b>1.651,0</b>	<b>1.656,9</b>

## REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL

Gennemsnitligt antal medarbejdere	714	684	705	692	719
EBITDA-margin (%)	17,7	17,2	16,7	18,8	18,5
EBIT-margin (%)	9,0	7,2	8,2	8,6	8,7
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	9,7	8,7	9,7	8,7	8,4

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

Grene er en førende leverandør af reservedele og tilbehør til landbruget i Norden samt i Polen og Rusland. I Danmark er Grene endvidere leverandør af tekniske artikler, el-artikler og serviceydelser til industrien.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Grene realiserede i 3. kvartal 2010 en nettoomsætning på 335,3 mio. kr. mod 320,2 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev omsætningen 951,6 mio. kr. mod 898,9 mio. kr. i samme periode året før. Omsætningsfremgangen kan henføres til agro-området, hvor alle Grene-virksomhederne har haft en positiv udvikling.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 3. kvartal 2010 på 27,6 mio. kr. mod 22,6 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev resultat af primær drift 45,0 mio. kr. mod 34,0 mio. kr. i samme periode året før. Resultatfremgangen afspejler den positive omsætningsudvikling på agro-området.

Den samlede binding i arbejdskapital udgjorde 377,5 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010 mod 402,0 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009, som er virksomhedens normale lavsæson, udgjorde bindingen i arbejdskapital 358,2 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld var på 427,9 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010 mod 483,7 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 448,8 mio. kr.

### FORRETNINGSUDVIKLING

Efter en stille start på året, hovedsageligt på grund af den lange og hårde vinter, begyndte salget i 2. kvartal 2010 at udvikle sig positivt på agro-området, og denne udvikling er fortsat i 3. kvartal.

Den positive udvikling kendetegner også Rusland, hvor Grene driver virksomhed i samarbejde med den hollandske partner gennem mange år – Kramp Groep. Salgsindsatsen i Rusland har fra starten været koncentreret omkring de store agro-konglomerater, de største forhandlere af udenlandske maskiner og de store svineproducenter. Med den nuværende forretningsudvikling er det forventningen, at den russiske virksomhed vil begynde at bidrage positivt til resultatet i Grene inden for de næste to år.

Den generelle økonomiske afmatning har det seneste år påvirket industriområdet negativt, og udviklingen i Grene Industri-service har ikke været tilfredsstillende.

Der er derfor iværksat en struktureret tilpasning af Grene Industri-service til de nye markedsvilkår. Som led heri er virksomhedens afdeling for tavler og automation med virkning fra den 1. september 2010 afhændet til en specialt virksomhed på området.

De tilbageværende aktiviteter i Grene Industri-service forenkles og tilpasses med primært fokus på det serviceprægede. På nuværende tidspunkt forventes tilpasningerne samlet set ikke at påvirke resultatet i Grene væsentligt i 2010.

De øvrige industriaktiviteter i Grene, som er organiseret i Grene Industri-OEM, og som er en del af Chr. C. Grene, påvirkes ikke umiddelbart af tilpasningerne.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Udviklingen på agro-området har i 2010 været relativt stabil, og samlet set har området levet op til forventningerne. Der ses ikke de store usikkerheder for resten af året, bortset fra det nye marked i Rusland, hvor erfaringerne med salg i årets 4. kvartal stadig er beskedne.

Udviklingen på industriområdet har i 2010 været mere varieret, med betydelige forskelle på de enkelte segmenter. Den største usikkerhed for resten af året knytter sig til Grene Industri-service.

For hele 2010 forventer Grene uændret at realisere en omsætning på ca. 1,2 mia. kr. med et EBIT i intervallet 40-50 mio. kr.

Mio. kr.	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
Nettoomsætning	336	320	952	899	1.140
- heraf Industri	61	71	196	235	305
- heraf Agro	275	249	756	664	835
- heraf Danmark	79	69	221	209	257
- heraf Polen	130	121	342	299	368
- heraf Sverige	33	25	99	76	99
- heraf Norge	17	19	52	45	58
- heraf Finland	9	8	24	20	27
- øvrige agro	7	7	18	15	26

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>335,3</b>	<b>320,2</b>	<b>951,6</b>	<b>898,9</b>	<b>1.140,3</b>
Bruttoresultat	109,3	101,2	293,6	270,1	348,0
<b>EBITDA</b>	<b>34,8</b>	<b>29,8</b>	<b>66,0</b>	<b>54,6</b>	<b>61,6</b>
Afskrivninger	(7,2)	(7,2)	(21,0)	(20,6)	(28,3)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,5)
<b>EBIT</b>	<b>27,6</b>	<b>22,6</b>	<b>45,0</b>	<b>34,0</b>	<b>30,8</b>
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0
Finansielle poster netto	(2,0)	0,6	(7,2)	(13,7)	(15,7)
<b>Resultat før skat</b>	<b>25,6</b>	<b>23,2</b>	<b>38,9</b>	<b>20,3</b>	<b>15,1</b>
Skat af periodens resultat	(5,8)	(4,8)	(8,9)	(4,9)	(6,1)
<b>Periodens resultat</b>	<b>19,8</b>	<b>18,4</b>	<b>30,0</b>	<b>15,4</b>	<b>9,0</b>
Pengestrøm fra driften	43,6	74,0	36,5	100,7	131,5
Pengestrøm fra investering	(7,4)	(8,4)	(10,6)	(41,7)	(41,5)
Pengestrøm fra finansiering	(36,8)	(64,8)	(19,5)	(59,5)	(83,1)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	13,8	20,4	13,8	20,4	17,4
Materielle aktiver	305,5	299,9	305,5	299,9	304,1
Andre langfristede aktiver	5,2	5,6	5,2	5,6	9,3
Likvide beholdninger	21,8	8,0	21,8	8,0	15,4
Øvrige kortfristede aktiver	553,7	552,8	553,7	552,8	466,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>900,0</b>	<b>886,7</b>	<b>900,0</b>	<b>886,7</b>	<b>812,6</b>
Egenkapital	253,2	222,1	253,2	222,1	218,6
Rentebærende gældsforpligtelser	449,7	491,7	449,7	491,7	464,2
Øvrige forpligtelser	197,1	172,9	197,1	172,9	129,8
<b>Passiver i alt</b>	<b>900,0</b>	<b>886,7</b>	<b>900,0</b>	<b>886,7</b>	<b>812,6</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	918	940	911	946	925
EBITDA-margin (%)	10,4	9,3	6,9	6,1	5,4
EBIT-margin (%)	8,2	7,1	4,7	3,8	2,7
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	6,4	3,7	6,4	3,7	4,7

Hydra-Grene er en specialiseret handels- og ingeniørvirksomhed med kerneområderne handel, produktion og knowhow inden for hydrauliske komponenter og systemer til industrien.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Hydra-Grene realiserede i 3. kvartal 2010 en nettoomsætning på 107,3 mio. kr. mod 105,4 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev omsætningen 292,8 mio. kr. mod 320,2 mio. kr. i samme periode året før. Året har været præget af, at afsætningen til vindmølleindustrien i 1. kvartal 2010 var lavere end i 1. kvartal 2009. Den øvrige industri har haft generelt afdæmpet efterspørgsel, men dog med nogen bedring i visse segmenter.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 3. kvartal 2010 på 17,8 mio. kr. mod 15,6 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev resultat af primær drift 41,5 mio. kr. mod 46,9 mio. kr. i samme periode året før. Tilbagegangen i ni måneders perioden kan henføres til den lavere afsætning i årets første kvartal.

Den samlede binding i arbejdskapital er stort set uændret i forhold til året før. Ved udgangen af 3. kvartal 2010 udgjorde bindingen i arbejdskapital således 170,8 mio. kr. mod 170,2 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 160,3 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld var på 41,4 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010 mod 40,9 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 17,4 mio. kr. Ved vurderingen af den rentebærende gæld skal det bemærkes, at Hydra-Grene i 1. kvartal 2010 har udbetalt 50,0 mio. kr. i udbytte til Schouw & Co.

### FORRETNINGSUDVIKLING

Hydra-Grene har løbende tilstræbt at tilpasse virksomhedens aktivitet til den aktuelle situation, og efter en periode med reduceret aktivitet har virksomheden hen over sommeren igen øget aktiviteten på visse områder.

Afsætningen til vindmølleindustrien har i 2010 været usædvanlig skævt fordelt hen over året, hvilket har nødvendiggjort flere justeringer af kapaciteten, ligesom det i dele af året har været nødvendigt at opbygge varelagre for at sikre en tilfredsstillende leveringsevne.

Aktiviteterne med salg til vindmølleindustrien uden for Danmark er øget i årets løb, først og fremmest i Kina, hvor udviklingen af salget forløber som planlagt. Den kinesiske virksomhed er flyttet i nye lejede lokaler sammen med fire andre danske underleverandører til vindmølleindustrien, og opstart af egentlig produktion i Kina forventes ultimo 2010.

Udvikling af nye systemer i samarbejde med større kunder, især kunder med relation til vindmølleindustrien, er fortsat på et meget højt niveau, hvilket giver mulighed for stignende afsætning, når situationen igen normaliseres.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Efter et 1. halvår 2010 med svag afsætning til vindmølleindustrien var det forventningen, at afsætningen til vindmølleindustrien i 2. halvår 2010 ville blive væsentligt højere end året før. Det har imidlertid vist sig ikke at holde stik, og vurderingen er nu, at en væsentlig del af den forventede afsætning udskydes til 2011.

Hydra-Grene har mange spændende nye projekter undervejs hos kunder i vindmølleindustrien, og leverancerne hertil betragtes derfor uændret som et perspektivrigt kerneområde for virksomheden.

Hos øvrige industrikunder opleves der en gradvis bedring af efterspørgslen, men der er stadig brancher, som er hårdt ramt af den økonomiske afmatning.

Med de forudsætninger er det nu forventningen, at Hydra-Grene i 2010 vil realisere en omsætning i størrelsesordenen 400 mio. kr. Årets EBIT forventes at blive ca. 50 mio. kr. mod tidligere forventet 45-60 mio. kr.

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>107,3</b>	<b>105,4</b>	<b>292,8</b>	<b>320,2</b>	<b>417,2</b>
Bruttoresultat	36,8	33,4	100,0	104,2	137,0
<b>EBITDA</b>	<b>20,5</b>	<b>18,4</b>	<b>49,3</b>	<b>55,2</b>	<b>74,0</b>
Afskrivninger	(2,7)	(2,8)	(7,8)	(8,3)	(11,4)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>17,8</b>	<b>15,6</b>	<b>41,5</b>	<b>46,9</b>	<b>62,6</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,1)
Finansielle poster netto	(1,5)	(0,4)	(1,4)	(2,2)	(2,5)
<b>Resultat før skat</b>	<b>16,3</b>	<b>15,2</b>	<b>40,1</b>	<b>44,7</b>	<b>60,0</b>
Skat af periodens resultat	(4,1)	(3,8)	(10,0)	(11,2)	(15,2)
<b>Periodens resultat</b>	<b>12,2</b>	<b>11,4</b>	<b>30,1</b>	<b>33,5</b>	<b>44,8</b>
Pengestrøm fra driften	(1,2)	29,9	30,1	90,3	113,1
Pengestrøm fra investering	(0,8)	(0,7)	(3,6)	(4,0)	(3,9)
Pengestrøm fra finansiering	6,6	(29,2)	(21,4)	(88,3)	(110,6)
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	1,1	1,7	1,1	1,7	1,6
Materielle aktiver	110,2	116,4	110,2	116,4	113,9
Andre langfristede aktiver	1,2	1,3	1,2	1,3	1,2
Likvide beholdninger	6,0	0,3	6,0	0,3	20,3
Øvrige kortfristede aktiver	223,7	218,6	223,7	218,6	205,1
<b>Aktiver i alt</b>	<b>342,2</b>	<b>338,3</b>	<b>342,2</b>	<b>338,3</b>	<b>342,1</b>
Egenkapital	225,4	235,6	225,4	235,6	247,1
Rentebærende gældsforpligtelser	47,4	41,2	47,4	41,2	37,7
Øvrige forpligtelser	69,4	61,5	69,4	61,5	57,3
<b>Passiver i alt</b>	<b>342,2</b>	<b>338,3</b>	<b>342,2</b>	<b>338,3</b>	<b>342,1</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	172	172	170	174	175
EBITDA-margin (%)	19,1	17,5	16,8	17,2	17,7
EBIT-margin (%)	16,6	14,8	14,2	14,6	15,0
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	20,5	21,4	20,5	21,4	20,8

Martin er verdens førende producent af computerstyret effektlys, der afsættes til underholdnings- og oplevelsesindustrien over det meste af verden. Martin er endvidere en betydende producent af røgmaskiner.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Martin realiserede i 3. kvartal 2010 en nettoomsætning på 186,4 mio. kr. mod 164,5 mio. kr. i 3. kvartal 2009, svarende til en vækst på 13,3%. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 blev omsætningen 510,4 mio. kr. mod 458,3 mio. kr. i samme periode året før, svarende til en vækst på 11,4%.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 3. kvartal 2010 et underskud på 14,2 mio. kr. mod et underskud på 35,4 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 udgjorde resultat af primær drift et underskud på 54,0 mio. kr. mod et underskud på 122,9 mio. kr. i samme periode året før.

Selv om resultatet isoleret set ikke er tilfredsstillende, så bekræfter det reducerede underskud, at transformationsstrategien i stor udstrækning har haft den forventede virkning.

Transformationsstrategien har i høj grad haft fokus på at nedbringe nulpunktsomsætningen. Som et led i implementeringen af strategien er de europæiske salgsselskaber blevet regionaliseret, og flere produktionsopgaver er blevet udlagt til eksterne samarbejdspartnere. Sidstnævnte har i samspil med en global knaphed på bl.a. elektronikkomponenter periodevist påvirket leveringsevnen negativt, og det har derfor ikke været muligt at imødekomme markedsefterspørgslen i fuldt omfang.

Bindingen i arbejdskapital er siden udgangen af 3. kvartal 2009 reduceret med 95,8 mio. kr. fra 406,4 mio. kr. til 310,6 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde bindingen i arbejdskapital 334,1 mio. kr.

Den netto rentebærende gæld er siden udgangen af 3. kvartal 2009 reduceret med 95,1 mio. kr. fra 580,2 mio. kr. til 485,1 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010. Af reduktionen hidrører 75,0 mio. kr. fra en kapitaltilførsel fra moderselskabet Schouw & Co. i slutningen af 2009, således at den netto rentebærende gæld ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde 468,2 mio. kr.

### FORRETNINGSUDVIKLING

Omsætningen i årets første tre kvartaler viser pæn fremgang på de asiatiske og amerikanske markeder, mens der i Europa er en tilbagegang i forhold til året før, først og fremmest foranlediget af Tyskland og England.

Martin har i 2010 åbnet eget repræsentationskontor i Rusland for at styrke afsætningen på det lovende russiske marked. Rusland tegner nu til at blive det bedst sælgende distributørmarked i indeværende år.

Martin har i 3. kvartal 2010 lanceret en række nye produkter, som ventes at understøtte afsætningen i 4. kvartal yderligere. På industrimessen Plasa, der blev afholdt i september i London, introducerede Martin således MAC 101, der er et nyt og banebrydende Moving Head baseret på LED-teknologi. I forbindelse med lanceringen blev der anvendt 200 af disse nye lamper til MTV's Video Music Award show i USA. Som et af de største globale TV-shows giver det den bedst mulige eksponering af MAC 101.

Martin har ligeledes sat nye standarder i industrien med introduktionen af MAC III Performance, som er en ny profillampe til underholdningssegmentet, og en ny serie LED eksteriørlamper til det arkitektoniske marked. Herudover har Martin lanceret en ny højopløselig videovæg til afløsning af den meget succesfulde forgænger, og sidst, men ikke mindst er MAC 350 Entour gået i produktion i juli måned. MAC 350 Entour er den første LED-baserede Moving Head profillampe i industrien og er frembragt i et udviklingssamarbejde med Aalborg Universitet med støtte fra Højteknologifonden. MAC 350 Entour vandt i september årets produktpris på Dansk Industris Erhvervspolitiske Topmøde i København.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Ved indgangen til 2010 forventede Martin at realisere en omsætning i niveauet 675-775 mio. kr. med et EBIT i intervallet minus 25-75 mio. kr.

Ved udgangen af 3. kvartal 2010 kan det konstateres, at de forventede omkostningsreduktioner i stort omfang er realiseret. Markedsvilkårene har generelt udviklet sig inden for rammerne af det, som kunne forventes, men tilgængeligheden af en række vigtige komponenter har været mere problematisk end forventet.

På den baggrund forventes Martin nu at afslutte året med omsætning og resultat i den nedre halvdel af det tidligere udmeldte interval. For hele 2010 forventes Martin således at realisere en omsætning i størrelsesordenen 700 mio. kr. med et EBIT i intervallet minus 50-75 mio. kr.

I 2011 forventer Martin igen at realisere en markant resultatforbedring, dels som effekt af den implementerede transformationsstrategi, dels som følge af øget omsætning foranlediget af de stærke produktintroduktioner og en gradvis markedsnormisering.

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>186,4</b>	<b>164,5</b>	<b>510,4</b>	<b>458,3</b>	<b>646,8</b>
Bruttoresultat	35,7	10,2	88,7	30,9	14,9
<b>EBITDA</b>	<b>5,8</b>	<b>(15,1)</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(68,6)</b>	<b>(106,5)</b>
Afskrivninger	(20,0)	(20,3)	(52,2)	(54,3)	(72,4)
Nedskrivninger	0,0	0,0	(0,9)	0,0	(21,3)
<b>EBIT</b>	<b>(14,2)</b>	<b>(35,4)</b>	<b>(54,0)</b>	<b>(122,9)</b>	<b>(200,2)</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,3	(0,3)	0,0	(0,8)	(1,2)
Finansielle poster netto	0,6	(8,2)	(14,7)	(16,7)	(30,4)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(13,3)</b>	<b>(43,9)</b>	<b>(68,7)</b>	<b>(140,4)</b>	<b>(231,8)</b>
Skat af periodens resultat	3,7	10,3	17,1	34,2	54,8
<b>Periodens resultat</b>	<b>(9,6)</b>	<b>(33,6)</b>	<b>(51,6)</b>	<b>(106,2)</b>	<b>(177,0)</b>
Pengestrøm fra driften	(8,8)	8,8	5,4	1,5	46,6
Pengestrøm fra investering	(3,6)	(6,0)	(22,4)	(35,4)	(47,2)
Pengestrøm fra finansiering	7,4	(2,0)	16,7	29,9	0,7
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver	159,5	178,6	159,5	178,6	167,0
Materielle aktiver	161,9	201,6	161,9	201,6	183,8
Andre langfristede aktiver	32,0	32,2	32,0	32,2	30,2
Likvide beholdninger	7,0	3,2	7,0	3,2	7,3
Øvrige kortfristede aktiver	493,6	589,4	493,6	589,4	502,9
<b>Aktiver i alt</b>	<b>854,0</b>	<b>1.005,0</b>	<b>854,0</b>	<b>1.005,0</b>	<b>891,2</b>
Egenkapital	204,6	240,2	204,6	240,2	247,3
Rentebærende gældsforpligtelser	492,1	583,4	492,1	583,4	475,4
Øvrige forpligtelser	157,3	181,4	157,3	181,4	168,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>854,0</b>	<b>1.005,0</b>	<b>854,0</b>	<b>1.005,0</b>	<b>891,2</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	605	749	603	813	785
EBITDA-margin (%)	3,1	(9,2)	(0,2)	(15,0)	(16,5)
EBIT-margin (%)	(7,6)	(21,5)	(10,6)	(26,8)	(31,0)
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

Xergi er en førende leverandør af biogas- og kraftvarmeanlæg. Kerneforretningen omfatter teknologiudvikling, design, installation samt drift og vedligeholdelse af de nøglefærdige anlæg.

Xergi har 25 års historik inden for området og har siden 2004 været fifty/fifty ejet af Schouw & Co. og Dalgasgroup (Hedeselskabet). Xergi indregnes som en pro-rata konsolideret virksomhed med 50% i Schouw & Co. koncernens regnskab.

### DEN ØKONOMISKE UDVIKLING

Xergi realiserede i 3. kvartal 2010 en nettoomsætning på 28,6 mio. kr. mod 18,0 mio. kr. i 3. kvartal 2009. For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 er nettoomsætningen faldet med 6,6 mio. kr. til 63,2 mio. kr. fra 69,8 mio. kr. i samme periode året før.

Resultat af primær drift (EBIT) blev i 3. kvartal 2010 et underskud på 2,9 mio. kr. mod et underskud på 4,5 mio. kr. i 3. kvartal 2009. I forhold til tidligere forventninger er periodens resultat præget af udskudt ordreindgang specielt i Frankrig.

For hele perioden 1. januar til 30. september 2010 udgjorde resultat af primær drift et underskud på 8,2 mio. kr. mod et underskud på 9,5 mio. kr. i samme periode året før.

Netto arbejdskapital i Xergis forretningsmodel er hovedsagelig et udtryk for forskellen mellem forudbetalinger fra kunder og værdien af igangværende arbejder. Netto arbejdskapitalen kan have større kortvarige udsving, men ligger typisk omkring nul. Netto arbejdskapitalen var negativ med 5,2 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010, idet forudbetalinger fra kunder oversteg den øjeblikkelige værdi af igangværende arbejder.

Den netto rentebærende gæld udgjorde 15,1 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2010 mod 25,2 mio. kr. ved udgangen af 3. kvartal 2009. Ved udgangen af kalenderåret 2009 udgjorde den netto rentebærende gæld 22,0 mio. kr. Den rentebærende gæld er påvirket positivt af en kapitaltilførsel i 1. halvår 2010 på i alt 20 mio. kr. Kapitalindsuddet er foretaget af de to aktionærer i ligeligt forhold, og ejerforholdet er dermed uændret.

### FORRETNINGSUDVIKLING

I 3. kvartal 2010 har Xergi indgået flere aftaler om teknisk støtte til udvikling af biogasprojekter i Storbritannien og

Frankrig. Det forventes, at den tekniske støtte vil føre til ordrer på 12-18 måneders sigt.

Xergis licenspartner i USA gennem flere år, Microgy, blev erklæret konkurs i 3. kvartal 2010, og samarbejdet er i naturlig konsekvens heraf ophørt. Situationen medfører dog nye muligheder for direkte salg af knowhow og nøglekomponenter til biogasanlæg på det nordamerikanske marked, og den første aftale om design og licens til et amerikansk energiselskab er indgået i 3. kvartal 2010.

I Polen har Xergi i 3. kvartal 2010 fortsat samarbejdet med en større aktør på energimarkedet om design af biogasanlæg. Udviklingen af denne forretningsrelation forventes at føre til Xergis første ordre i Polen i løbet af 2011.

Xergi er i løbende kontakt med mulige licenspartnere uden for Europa med en forretningsmodel, hvor Xergi leverer design, procesviden samt nøglekomponenter, og hvor en lokal licenspartner varetager byggeopgaven for kunden.

### FORVENTNINGER TIL FREMTIDEN

Til trods for positiv medieomtale af perspektiverne for biogas og generelt god politisk opbakning er der fortsat en betydelig usikkerhed om markedsvilkårene i flere af Xergis markeder.

Operationaliseringen af de forskellige politiske tiltag på de enkelte markeder tager typisk ganske lang tid. Som eksempel kan nævnes Danmark, hvor gennemførelsen af Grøn Vækst forliget tager væsentlig længere tid end oprindeligt forventet.

Den politiske og markedsmæssige interesse i biogas virker dog usvækket, så det vurderes, at forsinkelserne primært kan betragtes som periodeforskydninger frem for permanent tab af marked.

Xergi forventer i 4. kvartal 2010 at færdiggøre forhandlinger af ordrer på biogasprojekter. Projekterne er imidlertid nu forsinket betydeligt i forhold til de tidligere forventninger, hvilket medfører, at omsætning og dækningsbidrag skubbes fra regnskabsåret 2010 til 2011.

Foranlediget af periodeforskydningerne forventes Xergi nu at realisere en omsætning i 2010 i niveauet 100 mio. kr. EBIT forventes stadig forbedret fra det negative resultat i 2009, men forbedringen bliver mindre markant end tidligere antaget. EBIT vil fortsat være negativ, men underskuddet forventes reduceret til 5-10 mio. kr.

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 helår
<b>RESULTATOPGØRELSE</b>					
<b>Nettoomsætning</b>	<b>28,6</b>	<b>18,0</b>	<b>63,2</b>	<b>69,8</b>	<b>92,5</b>
Bruttoresultat	3,4	1,0	7,6	6,0	11,6
<b>EBITDA</b>	<b>(2,5)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(7,9)</b>	<b>(10,0)</b>
Afskrivninger	(0,4)	(0,6)	(1,8)	(1,6)	(1,8)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>(2,9)</b>	<b>(4,5)</b>	<b>(8,2)</b>	<b>(9,5)</b>	<b>(11,8)</b>
Resultatandel fra associerede virks.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle poster netto	(0,8)	(0,7)	(1,2)	(0,5)	(1,3)
<b>Resultat før skat</b>	<b>(3,7)</b>	<b>(5,2)</b>	<b>(9,4)</b>	<b>(10,0)</b>	<b>(13,1)</b>
Skat af periodens resultat	0,9	1,3	2,4	2,6	2,7
<b>Periodens resultat</b>	<b>(2,8)</b>	<b>(3,9)</b>	<b>(7,0)</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(10,4)</b>
Pengestrøm fra driften	(18,2)	(12,5)	(11,0)	(28,6)	(23,7)
Pengestrøm fra investering	(0,4)	0,1	(2,0)	(0,2)	(2,0)
Pengestrøm fra finansiering	18,0	5,1	15,0	12,5	8,6
<b>BALANCE</b>					
Immaterielle aktiver *	16,9	15,2	16,9	15,2	16,2
Materielle aktiver	3,1	3,2	3,1	3,2	3,4
Andre langfristede aktiver	34,6	26,8	34,6	26,8	30,0
Likvide beholdninger	12,4	11,1	12,4	11,1	10,4
Øvrige kortfristede aktiver	43,2	32,9	43,2	32,9	48,2
<b>Aktiver i alt</b>	<b>110,2</b>	<b>89,2</b>	<b>110,2</b>	<b>89,2</b>	<b>108,2</b>
Egenkapital	33,4	23,3	33,4	23,3	40,3
Rentebærende gældsforpligtelser	27,4	36,3	27,4	36,3	32,4
Øvrige forpligtelser	49,4	29,6	49,4	29,6	35,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>110,2</b>	<b>89,2</b>	<b>110,2</b>	<b>89,2</b>	<b>108,2</b>
<b>REGNSKABSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Gennemsnitligt antal medarbejdere	64	67	63	68	70
EBITDA-margin (%)	(8,7)	(21,7)	(10,1)	(11,3)	(10,8)
EBIT-margin (%)	(10,1)	(25,0)	(13,0)	(13,6)	(12,8)
ROIC % (annualiseret over de seneste 12 måneder)	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

\* Ekskl. koncerngoodwill i moderselskabet Schouw & Co.

# RESULTAT- OG TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR - 30. SEPTEMBER

Note	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
1 Nettoomsætning	2.975,2	2.467,2	6.907,6	6.238,7	8.439,7
Produktionsomkostninger	(2.438,1)	(1.996,2)	(5.699,4)	(5.141,4)	(6.960,0)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>537,1</b>	<b>471,0</b>	<b>1.208,2</b>	<b>1.097,3</b>	<b>1.479,7</b>
Andre driftsindtægter	2,2	3,5	7,5	11,0	37,6
Distributionsomkostninger	(244,6)	(230,3)	(680,4)	(657,7)	(900,5)
2 Administrationsomkostninger	(92,7)	(106,8)	(304,2)	(301,2)	(420,5)
Nedskrivning af goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	(2,5)
Andre driftsomkostninger	0,1	(0,3)	(1,1)	(0,4)	(3,8)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>202,1</b>	<b>137,1</b>	<b>230,0</b>	<b>149,0</b>	<b>190,0</b>
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	0,5	(1,0)	0,2	(1,5)	(11,4)
Resultat ved afhændelse af virksomhedsandele	0,0	0,0	1,1	0,0	0,0
Finansielle indtægter	5,6	(54,7)	16,3	281,2	77,9
Finansielle omkostninger	(237,8)	(22,9)	(530,6)	(114,2)	(155,0)
<b>Resultat før skat (EBT)</b>	<b>(29,6)</b>	<b>58,5</b>	<b>(283,0)</b>	<b>314,5</b>	<b>101,5</b>
Skat af periodens resultat	8,5	(27,9)	74,8	(18,0)	(28,5)
<b>Resultat af fortsættende aktiviteter</b>	<b>(21,1)</b>	<b>30,6</b>	<b>(208,2)</b>	<b>296,5</b>	<b>73,0</b>
Resultat af ophørende aktiviteter	23,2	(2,1)	134,0	48,3	77,9
<b>Periodens resultat</b>	<b>2,1</b>	<b>28,5</b>	<b>(74,2)</b>	<b>344,8</b>	<b>150,9</b>
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	(9,2)	29,3	(140,1)	321,1	112,8
Minoritetsinteresser	11,3	(0,8)	65,9	23,7	38,1
<b>Periodens resultat</b>	<b>2,1</b>	<b>28,5</b>	<b>(74,2)</b>	<b>344,8</b>	<b>150,9</b>
3 Resultat i kr. pr. aktie	(0,39)	1,15	(5,63)	12,59	4,43
3 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie	(0,39)	1,15	(5,62)	12,58	4,43
3 Resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	(0,87)	1,19	(8,37)	11,63	2,88
3 Ud vandet resultat i kr. pr. aktie af fortsættende aktiviteter	(0,87)	1,19	(8,35)	11,62	2,87
<b>Totalindkomstopgørelse</b>					
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder m.v.	(77,7)	0,4	167,3	96,4	148,0
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	(56,0)	6,7	(57,4)	(39,4)	(17,4)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	0,0	0,0	(0,5)	0,0	0,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	0,0	(0,2)	0,0	(0,3)	0,0
Skat af anden totalindkomst	15,5	(2,8)	14,9	7,2	6,3
<b>Anden totalindkomst efter skat</b>	<b>(118,2)</b>	<b>4,1</b>	<b>124,4</b>	<b>63,9</b>	<b>136,9</b>
Periodens resultat	2,1	28,5	(74,2)	344,8	150,9
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>(116,1)</b>	<b>32,6</b>	<b>50,2</b>	<b>408,7</b>	<b>287,8</b>
Fordeles således:					
Aktionærer i Schouw & Co.	(127,7)	15,9	(29,6)	348,3	208,1
Minoritetsinteresser	11,6	16,7	79,8	60,4	79,7
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	<b>(116,1)</b>	<b>32,6</b>	<b>50,2</b>	<b>408,7</b>	<b>287,8</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

1. JANUAR - 30. SEPTEMBER

Note	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009	2009 HELÅR
Resultat før skat	(29,6)	58,5	(283,0)	314,5	101,5
Reguleringer for ikke-likvide driftsposter m.v.:					
Af- og nedskrivninger	95,3	95,1	281,2	277,4	398,1
Andre driftsposter, netto	(63,5)	(18,2)	4,9	(89,4)	(56,3)
Hensatte forpligtelser	(0,1)	(2,8)	(1,5)	(8,0)	(6,3)
Andel af resultat efter skat i associerede virksomheder	(0,5)	1,0	(0,2)	1,5	11,4
Finansielle indtægter	(5,6)	54,7	(16,3)	(281,2)	(77,9)
Finansielle omkostninger	237,8	22,9	530,6	114,2	155,0
<b>Pengestrøm fra primær drift før ændring i driftskapital</b>	<b>233,8</b>	<b>211,2</b>	<b>515,7</b>	<b>329,0</b>	<b>525,5</b>
<b>Ændringer i driftskapital</b>	<b>(139,2)</b>	<b>176,3</b>	<b>(225,3)</b>	<b>469,9</b>	<b>794,4</b>
<b>Pengestrøm fra primær drift</b>	<b>94,6</b>	<b>387,5</b>	<b>290,4</b>	<b>798,9</b>	<b>1.319,9</b>
Renteindtægter, modtaget	6,8	8,2	18,9	34,5	44,9
Renteomkostninger, betalt	(32,1)	(27,5)	(86,7)	(123,4)	(158,5)
<b>Pengestrøm fra ordinær drift</b>	<b>69,3</b>	<b>368,2</b>	<b>222,6</b>	<b>710,0</b>	<b>1.206,3</b>
Betalt selskabsskat	(4,5)	(1,7)	(34,1)	(19,2)	(15,1)
<b>Pengestrøm fra drift</b>	<b>64,8</b>	<b>366,5</b>	<b>188,5</b>	<b>690,8</b>	<b>1.191,2</b>
Køb af immaterielle aktiver	(4,0)	(16,8)	(26,3)	(39,8)	(55,1)
Salg af immaterielle aktiver	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1
Køb af materielle aktiver	(132,8)	(36,6)	(349,8)	(150,7)	(207,9)
Salg af materielle aktiver	1,1	9,1	8,9	25,8	41,8
Køb af minoriteter i tilknyttede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(1,0)
Køb af associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(13,8)
Salg af virksomheder	0,0	0,0	4,2	0,0	0,0
Lån til associerede virksomheder	(0,5)	0,0	(1,9)	0,0	(5,2)
Køb af værdipapirer	(2,1)	(9,8)	(2,1)	(12,2)	(13,8)
Salg af værdipapirer	1,1	0,0	6,2	3,3	6,9
<b>Pengestrøm fra investeringsaktivitet</b>	<b>(137,2)</b>	<b>(54,1)</b>	<b>(360,8)</b>	<b>(173,6)</b>	<b>(246,0)</b>
Fremmedfinansiering:					
Afdrag på langfristede forpligtelser	(18,9)	(359,5)	(378,2)	(479,5)	(558,1)
Provenu ved optagelse af finansielle gældsforpligtelser	23,4	10,0	323,4	50,0	57,2
Forøgelse af (afdrag på) gæld til kreditinstitutter	(22,7)	86,9	308,3	(36,6)	(227,8)
Aktionærene:					
Omkostninger ved kapitalforhøjelse/kapitalnedsættelse	0,0	(0,1)	0,0	(0,1)	(0,1)
Yderligere minoritetsaktionærer, netto	0,0	0,0	1,4	(0,8)	0,0
Udbetalt udbytte	0,0	0,0	(74,7)	(76,4)	(76,4)
Køb/salg af egne aktier, netto	(52,7)	0,0	(94,5)	(78,0)	(101,3)
<b>Pengestrøm fra finansieringsaktivitet</b>	<b>(70,9)</b>	<b>(262,7)</b>	<b>85,7</b>	<b>(621,4)</b>	<b>(906,5)</b>
<b>Pengestrøm fra ophørende aktiviteter</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,1)</b>	<b>(3,2)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>2,2</b>
<b>Periodens pengestrøm</b>	<b>(145,0)</b>	<b>48,6</b>	<b>(89,8)</b>	<b>(105,4)</b>	<b>40,9</b>
Likvider, primo	481,0	229,2	424,5	383,9	383,9
Kursregulering af likvider	(0,3)	(0,6)	1,0	(1,3)	(0,3)
<b>8 Likvider, ultimo</b>	<b>335,7</b>	<b>277,2</b>	<b>335,7</b>	<b>277,2</b>	<b>424,5</b>

# BALANCE

ALLE BELØB I MIO. KR.

Note	PR. 30. SEP. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. SEP. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Goodwill	890,6	889,8	871,2	850,1
Patenter, licenser og rettigheder	43,2	54,0	52,9	47,5
Færdiggjorte udviklingsprojekter	99,2	104,0	122,7	107,3
Udviklingsprojekter under udførelse	19,4	23,5	15,6	31,0
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>1.052,4</b>	<b>1.071,3</b>	<b>1.062,4</b>	<b>1.035,9</b>
Grunde og bygninger	1.232,4	1.216,9	1.203,5	1.193,6
Indretning af lejede lokaler	10,6	10,6	11,3	10,9
Produktionsanlæg og maskiner	1.042,9	1.102,2	1.129,5	1.216,0
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	87,6	96,1	99,3	111,5
Aktiver under opførelse m.v.	311,1	72,8	86,5	70,8
<b>Materielle aktiver</b>	<b>2.684,6</b>	<b>2.498,6</b>	<b>2.530,1</b>	<b>2.602,8</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	132,1	129,9	131,7	108,1
4 Værdipapirer	849,7	1.294,3	1.502,7	1.247,4
Udskudt skat	61,5	44,5	32,8	48,5
Tilgodehavender	109,9	105,9	97,3	112,9
<b>Andre langfristede aktiver</b>	<b>1.153,2</b>	<b>1.574,6</b>	<b>1.764,5</b>	<b>1.516,9</b>
<b>Langfristede aktiver i alt</b>	<b>4.890,2</b>	<b>5.144,5</b>	<b>5.357,0</b>	<b>5.155,6</b>
Varebeholdninger	1.426,9	1.221,9	1.306,2	1.546,8
5 Tilgodehavender	2.007,2	1.659,0	1.989,0	2.077,3
Tilgodehavende selskabsskat	71,4	3,8	59,2	20,8
Entreprisekontrakter	8,4	5,6	7,4	2,6
4 Værdipapirer	0,6	0,7	0,9	0,7
8 Likvide beholdninger	329,8	415,4	271,5	377,0
<b>Kortfristede aktiver i alt</b>	<b>3.844,3</b>	<b>3.306,4</b>	<b>3.634,2</b>	<b>4.025,2</b>
9 Aktiver bestemt for salg	1.348,9	1.207,6	1.163,7	972,4
<b>Aktiver i alt</b>	<b>10.083,4</b>	<b>9.658,5</b>	<b>10.154,9</b>	<b>10.153,2</b>

# BALANCE

ALLE BELØB I MIO. KR.

Note	PR. 30. SEP. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. SEP. 2009	PR. 31. DEC. 2008
6 Aktiekapital	255,0	255,0	255,0	280,0
Reserve for sikringstransaktioner	(57,3)	(14,3)	(33,4)	(1,2)
Reserve for valutakursregulering	73,7	(79,7)	(122,1)	(181,9)
Reserve for dagsværdiregulering	0,1	0,0	0,0	0,0
Overført resultat	3.987,7	4.217,0	4.513,9	4.233,8
Foreslået udbytte	0,0	76,5	0,0	84,0
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>4.259,2</b>	<b>4.454,5</b>	<b>4.613,4</b>	<b>4.414,7</b>
Minoritetsinteresser	380,1	298,9	279,8	220,2
<b>Egenkapital i alt</b>	<b>4.639,3</b>	<b>4.753,4</b>	<b>4.893,2</b>	<b>4.634,9</b>
Udskudt skat	73,5	145,8	193,1	192,9
Pensioner og hensatte forpligtelser	34,4	35,6	39,7	39,3
7 Kreditinstitutter	1.646,9	1.129,4	1.221,0	1.872,5
Andre gældsposter	51,6	54,7	44,1	49,5
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>1.806,4</b>	<b>1.365,5</b>	<b>1.497,9</b>	<b>2.154,2</b>
7 Kortfristet andel af langfristede gældsforpligtelser	185,9	499,8	499,5	268,7
7 Kreditinstitutter	1.132,2	1.056,7	1.188,0	1.223,9
Entreprisekontrakter	11,0	5,2	2,8	9,7
Leverandørgæld og andre gældsforpligtelser	1.736,2	1.420,6	1.547,6	1.408,7
Selskabsskat	93,1	49,0	26,2	12,7
Hensatte forpligtelser	5,3	6,4	6,8	8,9
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>3.163,7</b>	<b>3.037,7</b>	<b>3.270,9</b>	<b>2.932,6</b>
<b>Forpligtelser i alt</b>	<b>4.970,1</b>	<b>4.403,2</b>	<b>4.768,8</b>	<b>5.086,8</b>
9 Forpligtelser vedr. aktiver bestemt for salg	474,0	501,9	492,9	431,5
<b>Passiver i alt</b>	<b>10.083,4</b>	<b>9.658,5</b>	<b>10.154,9</b>	<b>10.153,2</b>

10 Noter uden henvisning

# EGENKAPITALOPGØRELSE

ALLE BELØB I MIO. KR.

	Aktiekapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2010	255,0	(14,3)	(79,7)	0,0	4.217,0	76,5	4.454,5	298,9	4.753,4
Anden totalindkomst for perioden									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-	153,4	-	-	-	153,4	13,9	167,3
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(57,4)	-	-	-	-	(57,4)	0,0	(57,4)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	-	-	-	0,1	-	-	0,1	0,0	0,1
Anden totalindkomst i associerede virksomheder	-	(0,5)	-	-	0,0	-	(0,5)	0,0	(0,5)
Skat af anden totalindkomst	-	14,9	-	-	0,0	-	14,9	0,0	14,9
Periodens resultat	-	-	-	-	(140,1)	-	(140,1)	65,9	(74,2)
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	-	(43,0)	153,4	0,1	(140,1)	-	(29,6)	79,8	50,2
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse netto	-	-	-	-	3,5	-	3,5	0,0	3,5
Udloddet udbytte	-	-	-	-	1,8	(76,5)	(74,7)	0,0	(74,7)
Til- / afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	0,0	1,4	1,4
Køb / salg af egne aktier	-	-	-	-	(94,5)	-	(94,5)	-	(94,5)
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	(89,2)	(76,5)	(165,7)	1,4	(164,3)
<b>Egenkapital 30. september 2010</b>	255,0	(57,3)	73,7	0,1	3.987,7	0,0	4.259,2	380,1	4.639,3

	Aktiekapital	Reserve for sikrings- transaktioner	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for dagsværdi- reguleringer	Overført resultat	Udbytte	I alt	Minoritetsinteresser	Egenkapital
Egenkapital 1. januar 2009	280,0	(1,2)	(181,9)	0,0	4.233,8	84,0	4.414,7	220,2	4.634,9
Anden totalindkomst for perioden									
Valutakursreguleringer af udenlandske enheder	-	-	59,8	-	-	-	59,8	36,6	96,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-	(39,4)	-	-	-	-	(39,4)	0,0	(39,4)
Værdiregulering af værdipapirer disponible for salg	-	-	-	0,0	-	-	0,0	0,0	0,0
Øvrige reguleringer direkte på egenkapitalen	-	-	-	-	(0,4)	-	(0,4)	0,1	(0,3)
Skat af anden totalindkomst	-	7,2	-	-	0,0	-	7,2	0,0	7,2
Periodens resultat	-	-	-	-	321,1	-	321,1	23,7	344,8
<b>Samlet indregnet totalindkomst</b>	-	(32,2)	59,8	0,0	320,7	-	348,3	60,4	408,7
Transaktioner med ejerne:									
Aktiebaseret vederlæggelse netto	-	-	-	-	4,8	-	4,8	0,0	4,8
Udloddet udbytte	-	-	-	-	7,6	(84,0)	(76,4)	0,0	(76,4)
Kapitalnedsættelse	(25,0)	0,0	0,0	0,0	25,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Til- / afgang af minoritetsinteresser	-	-	-	-	-	-	0,0	(0,8)	(0,8)
Køb / salg af egne aktier	-	-	-	-	(78,0)	-	(78,0)	-	(78,0)
<b>Transaktioner med ejerne i perioden</b>	(25,0)	0,0	0,0	0,0	(40,6)	(84,0)	(149,6)	(0,8)	(150,4)
<b>Egenkapital 30. september 2009</b>	255,0	(33,4)	(122,1)	0,0	4.513,9	0,0	4.613,4	279,8	4.893,2

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 1 - Segmentoplysninger

Schouw & Co. er et industrikonglomerat, der er sammensat af en række underkoncerner, der opererer fokuseret inden for forskellige brancher, uafhængigt af de andre koncernheder. Koncernledelsen overvåger løbende den økonomiske udvikling i alle væsentlige underkoncerner. På basis af den ledelsesmæssige og økonomiske styring har Schouw & Co. identificeret seks rapporteringspligtige segmenter, hvis resultat, aktiver eller omsætning udgør 10% eller mere af koncernens. De rapporteringspligtige segmenter fremkommer uden sammenlægning af driftssegmenter og omfatter BioMar, Fibertex, Grene, Hydra-Grene, Martin samt Sjøtroll.

Til de rapporteringspligtige segmenter medregnes omvurderinger af aktiver og forpligtelser, foretaget i forbindelse med Schouw & Co.'s køb af det pågældende segment, samt koncerngoodwill, som er opstået som følge af akquisitionen. Herudover medregnes driftseffekten af af- og nedskrivninger m.v. på ovenstående omvurderinger eller goodwill i det resultat, som præsenteres for det rapporteringspligtige segment.

Alle transaktioner mellem segmenter er sket på markedsvilkår.

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2010	BioMar	Fibertex	Grene	Hydra-Grene	Martin	Sjøtroll (Ophørende aktiviteter)	I alt
Ekstern omsætning	3.889,7	1.245,0	949,2	270,7	510,3	447,7	7.312,6
Intern omsætning	0,0	0,0	2,4	22,1	0,1	150,5	175,1
Segmentomsætning	3.889,7	1.245,0	951,6	292,8	510,4	598,2	7.487,7
Afskrivninger	(91,8)	(106,1)	(21,0)	(7,8)	(52,2)	0,0	(278,9)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,9)	0,0	(0,9)
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Finansielle indtægter	2,8	3,1	4,7	0,2	5,2	2,6	18,6
Finansielle omkostninger	(30,3)	(23,6)	(11,9)	(1,6)	(19,9)	(13,1)	(100,4)
Resultat før skat	76,6	81,4	38,9	40,1	(68,7)	186,1	354,4
Segmentaktiver	3.655,6	1.948,4	900,0	342,2	854,0	1.348,9	9.049,1
Heraf goodwill	719,1	104,4	11,8	0,0	48,4	100,0	983,7
Kapitalandele i associerede virksomheder	43,2	20,0	0,0	1,2	9,7	0,0	74,1
Segmentforpligtelser	2.265,2	1.134,6	646,8	116,8	649,4	482,3	5.295,1
Pengestrøm fra driften	(25,1)	133,3	36,5	30,1	5,4	149,6	329,8
Pengestrøm fra investering	(170,1)	(151,6)	(10,6)	(3,6)	(22,4)	(53,0)	(411,3)
Pengestrøm fra finansiering	101,2	13,5	(19,5)	(21,4)	16,7	(99,8)	(9,3)
Anlægsinvesteringer	(174,1)	(151,9)	(14,8)	(3,6)	(30,3)	(49,7)	(424,4)
Gennemsnitligt antal medarbejdere	656	705	911	170	603	279	3.324

Rapporteringspligtige segmenter ÅTD 2009	BioMar	Fibertex	Grene	Hydra-Grene	Martin	Sjøtroll (Ophørende aktiviteter)	I alt
Ekstern omsætning	3.560,0	975,8	897,1	302,0	458,1	351,8	6.544,8
Intern omsætning	0,0	0,0	1,8	18,2	0,2	167,7	187,9
Segmentomsætning	3.560,0	975,8	898,9	320,2	458,3	519,5	6.732,7
Afskrivninger	(93,6)	(99,2)	(20,6)	(8,3)	(54,3)	0,0	(276,0)
Nedskrivninger	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Resultat efter skat fra associerede virksomheder	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,8)	0,0	(0,8)
Finansielle indtægter	8,1	7,1	4,8	0,3	7,8	0,0	28,1
Finansielle omkostninger	(49,5)	(27,3)	(18,5)	(2,5)	(24,5)	(42,1)	(164,4)
Resultat før skat	74,1	63,8	20,3	44,7	(140,4)	67,1	129,6
Segmentaktiver	3.357,6	1.731,1	886,7	338,3	1.005,0	1.163,7	8.482,4
Heraf goodwill	695,8	104,4	15,8	0,0	48,4	94,1	958,5
Kapitalandele i associerede virksomheder	49,8	0,0	0,0	1,3	13,6	0,0	64,7
Segmentforpligtelser	2.083,5	1.051,4	664,6	102,7	764,8	504,3	5.171,3
Pengestrøm fra driften	232,4	263,7	100,7	90,3	1,5	51,3	739,9
Pengestrøm fra investering	(58,6)	(32,3)	(41,7)	(4,0)	(35,4)	(18,1)	(190,1)
Pengestrøm fra finansiering	(257,6)	(236,9)	(59,5)	(88,3)	29,9	(34,4)	(646,8)
Anlægsinvesteringer	(65,7)	(39,5)	(43,6)	(4,0)	(36,8)	(23,5)	(213,1)
Gennemsnitligt antal medarbejdere	696	692	946	174	813	308	3.629

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 1 - Segmentoplysninger (fortsat)

### Afstemning af omsætning, resultat før skat, aktiver og forpligtelser

	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Afstemning af segmentomsætning:		
Omsætning fra rapporteringspligtige segmenter	7.487,7	6.732,7
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi)	31,6	34,9
Ikke fordelt omsætning fra moderselskabet	13,8	13,4
Koncerneliminering	(27,3)	(22,8)
Omsætning fra ophørende aktiviteter (Sjøtroll)	(598,2)	(519,5)
Koncernomsætning, jf. resultatopgørelsen	6.907,6	6.238,7
Afstemning af resultat før skat:		
Resultat fra rapporteringspligtige segmenter	354,4	129,6
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi, Schouw & Co. Finans m.v.)	(446,4)	(4,9)
Ikke fordelt resultat fra moderselskabet	(206,7)	305,8
Resultat før skat fra ophørende aktiviteter (Sjøtroll)	(186,1)	(67,1)
Koncerneliminering	201,8	(48,9)
Resultat før skat, jf. resultatopgørelsen	(283,0)	314,5
Afstemning af segmentaktiver:		
Aktiver fra rapporteringspligtige segmenter	9.049,1	8.482,4
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi, Schouw & Co. Finans m.v.)	986,1	53,1
Aktiver fra moderselskabet	3.668,5	4.718,4
Koncerneliminering	(3.620,3)	(3.099,0)
Aktiver, jf. balancen	10.083,4	10.154,9
Afstemning af segmentforpligtelser:		
Forpligtelser fra rapporteringspligtige segmenter	5.295,1	5.171,3
Ikke rapporteringspligtige segmenter (Xergi m.v.)	38,4	32,9
Forpligtelser fra moderselskabet	441,7	686,6
Koncerneliminering	(331,1)	(629,1)
Forpligtelser, jf. balancen	5.444,1	5.261,7

## NOTE 2 - Aktiebaseret vederlæggelse

Schouw & Co. har siden 2003 løbende haft et aktiebaseret incitamentsprogram, og i fortsættelse heraf er det den 22. marts 2010 besluttet at udstede og tildele op til 182.000 stk. optioner på følgende vilkår:  
Direktionen i Schouw & Co., omfattende adm. direktør Jens Bjerg Sørensen og direktør Peter Kjær, tildeles henholdsvis 22.000 og 12.000 stk. optioner. Øvrige ledende medarbejdere, herunder direktører i dattervirksomheder, omfattende 14 personer, tildeles i alt op til 148.000 stk. optioner. Optionerne kan udnyttes i en periode på 24 måneder efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsregnskabsmeddelelse for 2011. Hver option giver ret til køb af 1 stk. Schouw & Co. aktie a nom. 10 kr. Udnyttelseskursen er et gennemsnit af den noterede slutkurs de første fem børsdage efter offentliggørelsen af Schouw & Co. koncernens årsrapport for 2009 (107,30 kr.) med tillæg af 4% p.a. regnet fra den 18. marts 2010.

De nye optioner havde på tildelingstidspunktet en samlet teoretisk markedsværdi på 4,4 mio. kr. beregnet efter Black & Scholes modellen med anvendelse af en 12 måneders historisk volatilitet baseret på daglige gennemsnitskurser (37,4%), en risikofri rente (4,0% p.a.) og aktiekursen på udstedelsestidspunktet (107,30 kr.).

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 3 - Resultat i kr. pr. aktie

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Schouw & Co. aktionærernes andel af periodens resultat	(9,2)	29,3	(140,1)	321,1
Heraf resultat af fortsættende aktiviteter	(21,1)	30,6	(208,2)	296,5
Heraf resultat af ophørende aktiviteter	11,9	(1,3)	68,1	24,6
Gennemsnitligt antal aktier	25.500.000	26.858.696	25.500.000	27.615.385
Gennemsnitligt antal egne aktier	(805.872)	(1.475.741)	(623.021)	(2.113.619)
Gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.694.128	25.382.955	24.876.979	25.501.766
Udestående aktieoptioners gennemsnitlige udvandingseffekt	70.418	25.360	70.418	25.360
Udvandet gennemsnitligt antal aktier i omløb	24.764.546	25.408.315	24.947.397	25.527.126
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	(0,39)	1,15	(5,63)	12,59
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr.	(0,39)	1,15	(5,62)	12,58
Resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	(0,87)	1,19	(8,37)	11,63
Udvandet resultat i kr. pr. aktie a 10 kr. fra fortsættende aktiviteter	(0,87)	1,19	(8,35)	11,62

## NOTE 4 - Værdipapirer

	PR. 30. SEP. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. SEP. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Aktier i Vestas Wind Systems A/S	816,7	1.258,4	1.472,1	1.217,7
Øvrige værdipapirer	33,6	36,6	31,5	30,4
	850,3	1.295,0	1.503,6	1.248,1

### Værdipapirer som opgøres til dagsværdi:

#### Langfristede aktiver

Kostpris primo	353,9	344,3	344,3	408,7
Reklassifikation	0,0	1,7	0,0	1,0
Valutakursregulering	1,2	2,0	0,0	(7,5)
Tilgang	2,1	13,8	2,9	1,5
Afgang	(6,2)	(7,9)	(5,9)	(59,4)
Kostpris ultimo	351,0	353,9	341,3	344,3
Reguleringer primo	940,4	903,1	903,1	2.259,6
Reklassifikation	0,0	(2,5)	0,0	(1,0)
Valutakursregulering	(0,1)	(0,3)	7,8	0,4
Afgang ved salg	0,0	1,0	(3,9)	(483,7)
Periodens reguleringer ført i resultatopgørelsen	(441,7)	39,1	254,4	(872,2)
Periodens reguleringer ført over egenkapitalen	0,1	0,0	0,0	0,0
Reguleringer ultimo	498,7	940,4	1.161,4	903,1
Regnskabsmæssig værdi af langfristede aktiver ultimo	849,7	1.294,3	1.502,7	1.247,4

#### Kortfristede aktiver

Kostpris primo	6,5	6,6	6,6	12,6
Reklassifikation	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,0	(0,1)	0,0	(1,1)
Tilgang	0,0	0,0	0,0	0,0
Afgang	0,0	0,0	0,0	(4,9)
Kostpris ultimo	6,5	6,5	6,6	6,6
Reguleringer primo	(5,8)	(5,9)	(5,9)	33,2
Reklassifikation	0,0	0,0	0,0	0,0
Valutakursregulering	0,0	0,2	0,1	1,7
Afgang ved salg	0,0	0,0	0,0	(37,1)
Periodens reguleringer ført i resultatopgørelsen	(0,1)	(0,1)	0,1	33,8
Periodens reguleringer ført over egenkapitalen	0,0	0,0	0,0	(37,5)
Reguleringer ultimo	(5,9)	(5,8)	(5,7)	(5,9)
Regnskabsmæssig værdi af kortfristede aktiver ultimo	0,6	0,7	0,9	0,7

### Regnskabsmæssig værdi ultimo

850,3      1.295,0      1.503,6      1.248,1

Beholdningen af aktier i Vestas Wind Systems bestod pr. 30. september 2010 af 4.000.000 stk. optaget til kurs 204,18. Dagsværdien af beholdningen svarer til børskursen pr. 30. september 2010 og udgør 816,7 mio. kr. Aktierne i Vestas Wind Systems har en oprindelig anskaffelsessum på 313,4 mio. kr. Ledelsen overvåger løbende dagsværdiudviklingen i værdipapirbeholdningen. Beholdningen er klassificeret som en beholdning, der opgøres til dagsværdi, og hvor kursreguleringer føres som en finansiel indtægt eller udgift over resultatopgørelsen. Samme indregningsmetode er anvendt i 2009.

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 5 - Tilgodehavender

Tilgodehavender fra salg specificeres således:	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavende som vurderes ikke at være værdiforringet	1.579,0	147,1	40,2	65,5	1.831,8
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	1,1	12,5	12,0	224,2	249,8
Nedskrivning på tilgodehavender	0,0	(7,0)	(8,6)	(203,7)	(219,3)
<b>Tilgodehavender fra salg netto - 30/9 2010</b>	<b>1.580,1</b>	<b>152,6</b>	<b>43,6</b>	<b>86,0</b>	<b>1.862,3</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					89,5%
Nedskrivningsprocent (af værdiforringede tilgodehavender)	0,0%	56,0%	71,7%	90,9%	87,8%

Afstemning til balancen:

Andre tilgodehavender - kortfristede					114,4
Periodeafgrænsningsposter					30,5
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt - 30/9 2010</b>					<b>2.007,2</b>

Tilgodehavender fra salg specificeres således:	Ikke forfalden	Forfalden mellem			I alt
		1-30 dage	31-90 dage	>91 dage	
Tilgodehavende som vurderes ikke at være værdiforringet	1.538,9	128,7	60,6	113,4	1.841,6
Tilgodehavender som er individuelt værdiforringede	0,1	12,9	20,6	191,2	224,8
Nedskrivning på tilgodehavender	(0,1)	(3,6)	(2,5)	(160,6)	(166,8)
<b>Tilgodehavender fra salg netto - 30/9 2009</b>	<b>1.538,9</b>	<b>138,0</b>	<b>78,7</b>	<b>144,0</b>	<b>1.899,6</b>

Andel af de samlede tilgodehavender som forventes at blive betalt					91,9%
Nedskrivningsprocent (af værdiforringede tilgodehavender)	100,0%	27,9%	12,1%	84,0%	74,2%

Afstemning til balancen:

Andre tilgodehavender - kortfristede					57,2
Periodeafgrænsningsposter					32,2
<b>Tilgodehavender - kortfristede i alt - 30/9 2009</b>					<b>1.989,0</b>

## NOTE 6 - Aktiekapital

Aktiekapitalen består pr. 30 september 2010 af nominelt 255.000.000 kr. svarende til 25.500.000 aktier. Ingen aktier er tillagt særlige rettigheder.

Egne aktier	Antal stk.	Nominel værdi	Kostpris	Andel af aktiekapitalen
Beholdning primo 2009	1.760.509	17.605.090	260,0	6,29%
Bevægelser 1. kv. - 3. kv. 2009				
Køb	909.389	9.093.890	78,0	3,25%
Afgang til medarbejderordninger	(52.853)	(528.530)	(2,9)	-0,19%
Afgang til kapitalnedsættelse	(2.500.000)	(25.000.000)	(324,6)	-8,89%
<b>Beholdning pr. 30 september 2009</b>	<b>117.045</b>	<b>1.170.450</b>	<b>10,5</b>	<b>0,46%</b>
Bevægelser i 4. kv. 2009				
Køb	237.593	2.375.930	23,3	0,93%
<b>Beholdning ultimo 2009</b>	<b>354.638</b>	<b>3.546.380</b>	<b>33,8</b>	<b>1,39%</b>
Bevægelser 1. kv. - 3. kv. 2010				
Køb	804.033	8.040.330	94,5	3,15%
Afgang til medarbejderordninger	(36.803)	(368.030)	(3,2)	-0,14%
<b>Beholdning pr. 30 september 2010</b>	<b>1.121.868</b>	<b>11.218.680</b>	<b>125,1</b>	<b>4,40%</b>

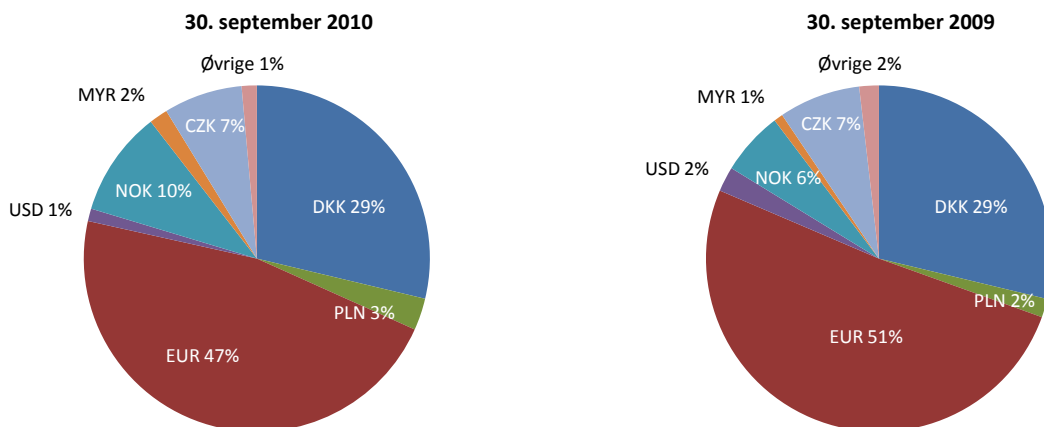
Schouw & Co. kan i henhold til generalforsamlingens bemyndigelse erhverve indtil 5.100.000 stk. egne aktier, svarende til 20,0% af aktiekapitalen. Bemyndigelsen gælder indtil førstkommande ordinære generalforsamling i selskabet.

# NOTER

ALLE BELØB I MIO. KR.

## NOTE 7 - Rentebærende gæld

Ved udgangen af hhv. 3. kvartal 2010 og 3. kvartal 2009 er koncernens gæld opdelt på valuta som vist nedenfor:



Den gennemsnitlige effektive rente opgjort pr. 30 september 2010 er 3,0% (30 september 2009: 3,0%).

## NOTE 8 - Likvide beholdninger

	PR. 30. SEP. 2010	PR. 31. DEC. 2009	PR. 30. SEP. 2009	PR. 31. DEC. 2008
Likvider omfatter:				
Likvide beholdninger	329,8	415,4	271,5	377,0
Likvide beholdninger klassificeret som aktiver bestemt for salg	5,9	9,1	5,7	6,9
	<b>335,7</b>	<b>424,5</b>	<b>277,2</b>	<b>383,9</b>

## NOTE 9 - Ophørende aktiviteter og aktiver bestemt for salg

	3. kv. 2010	3. kv. 2009	ÅTD 2010	ÅTD 2009
Resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	0,48	(0,04)	2,74	0,96
Udvandet resultat i kr. pr. aktie af ophørende aktiviteter	0,48	(0,04)	2,73	0,96

Ophørende aktiviteter i Schouw & Co. koncernen består af aktiviteterne i Sjøtroll Havbruk AS.

Som omtalt i fondsårsmeddelelse nr. 7 af 28. september 2010, har BioMar indgået aftale med Leroy Seafood Group om at overtage BioMars aktier i Sjøtroll Havbruk AS. Aftalen er indgået under sædvanlige betingelser, herunder forbehold for myndigheds-godkendelser. Handlen forventes godkendt og gennemført i løbet af november 2010.

## NOTE 10 - Oplysning om 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. I relation til værdipapirhandelslovens §31 betragtes de tre aktionærer Givesco A/S, Give, Direktør Svend Hornsylds Legat og direktør Erling Eskildsen, Give som én aktionær i Aktieselskabet Schouw & Co. De tre aktionærer besidder tilsammen aktuelt 46,85% af aktiekapitalen i Aktieselskabet Schouw & Co. Endvidere omfatter nærtstående parter de tilknyttede virksomheder, hvor Schouw & Co. har bestemmende indflydelse, samt bestyrelse, direktion og ledende medarbejdere i disse.

Udover ledelsens aflønning og aktieoptionsprogrammer, som omtalt i note 2, har der ikke været transaktioner med nærtstående parter.