

SELSKABSMEDDELELSE

Harboes Bryggeri A/S
CVR-nr.: 43 91 05 15
telefon 58 16 88 88
www.harboe.com

Kontaktpersoner:
Bernhard Griese, adm. direktør
Ruth Schade, koncerndirektør

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj – 31. oktober 2014

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 01.05 – 31.10. 2014

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 17. december 2014

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese
Adm. direktør

SELSKABSMEDDELELSE

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2014

Adm. direktør Bernhard Griese kommenterer i forbindelse med halvårsrapporten:

”Det er opmuntrende at se, at vores internationale strategi om at fokusere på vores egne varemærker virker efter hensigten med øget salg og forbedring af vores indtjeningsmarginer. På de nordeuropæiske markeder er vi fortsat udfordret af hård konkurrence og pres på priserne, men vi formår at fastholde vores veletablerede position og arbejder målrettet på løbende at optimere vores forretning og samarbejdet med kunderne, så vi minimerer følsomheden over for udsving og konkurrence mest muligt. Samtidig kan vi se, at de seneste års investeringer i energioptimering og effektivitetsfremmende foranstaltninger nu virkelig kaster af sig og sikrer betydelige besparelser på driften. Vi opjusterer derfor forventningerne til hele året.

Vi er fortsat på visse dele af koncernens geografiske markeder udfordret af vanskelige vilkår, som dæmper væksten, og vi forventer også, at 2. halvår vil byde på væsentlige udfordringer. Men vi fortsætter indsatsen på vores strategiske fokusområder og forventer, at de alle vil bidrage positivt til resultaterne i 2014/2015.”

Bernhard Griese
Adm. direktør

SELSKABSMEDDELELSE

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2014

Resume:

Styrket indtjening drevet af egne varemærker og fortsatte effektiviseringer

- Nettoomsætningen blev i første halvår på 733,8 mio. kr. mod 751,5 mio. kr. i samme periode sidste år.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter blev 2,99 mio. hl., hvilket stort set er på niveau med 1. halvår 2013/2014.
- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) steg med 13,5 % til 72,0 mio. kr. Det svarer til en EBITDA-margin på 9,8 %.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 45,7 % til 27,4 mio. kr. fra 18,8 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 25,0 mio. kr. mod 16,1 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 34,2 mio. kr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 27,8 mio. kr. og -13,0 mio. kr.
- Forventningerne til året opjusteres til et EBITDA i niveauet 115-125 mio. kr. (mod tidligere 100-110 mio. kr.) og et resultat før skat i niveauet 25-35 mio. kr. (mod tidligere 15-25 mio. kr.)

Yderligere oplysninger

Adm. direktør Bernhard Griese
Telefon: 58 16 88 88

HOVED- OG NØGLETAL

KONCERN (t.kr.)	2. kvartal 2014/2015	2. kvartal 2013/2014	1. halvår 2014/2015	1. halvår 2013/2014	Hele året 2013/2014
Afsætning (mio. HL)					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	1,39	1,60	2,99	3,02	5,93
Indtjening					
Bruttoomsætning	388.824	419.476	830.671	886.612	1.626.919
Øl- og vandafgift	(47.036)	(60.952)	(96.824)	(135.071)	(206.807)
Nettoomsætning	341.788	358.524	733.847	751.541	1.420.112
EBITDA	32.393	30.537	71.958	63.419	106.617
Resultat af primær drift	10.359	8.099	27.434	18.797	16.695
Resultat før skat	9.093	6.635	24.977	16.088	10.403
Periodens resultat	6.377	4.253	18.242	11.782	10.591
Balance					
Langfristede aktiver			809.137	1.011.230	830.524
Kortfristede aktiver			565.827	440.936	553.192
Egenkapital			714.123	773.356	706.558
Langfristede gældsforpligtelser			298.171	322.908	310.886
Kortfristede gældsforpligtelser			362.670	355.902	366.272
Balancesum			1.374.964	1.452.166	1.383.716
Nettorentebærende gæld			202.920	108.919	196.786
Investeringer m.v.					
Investeringer i immaterielle aktiver	215	432	510	1.549	2.394
Investeringer i materielle aktiver	18.511	5.094	33.717	9.690	34.116
Af- og nedskrivninger	22.234	22.438	44.524	44.622	89.922
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	42.294	10.095	27.803	35.453	46.598
Pengestrømme fra investeringer	(13.002)	(4.931)	(23.990)	(10.905)	(125.447)
Pengestrømme fra finansiering	(13.320)	(22.457)	(16.855)	(26.027)	(98.891)
Ændring i likvider (frit cash flow)	15.972	(17.293)	(13.042)	(1.479)	73.154
Nøgletal (i %)					
Overskudsgrad			3,7%	2,5%	1,2%
Soliditetsgrad			51,9%	53,3%	51,1%
EBITDA-margin			9,8%	8,4%	7,5%
Gearing			28,4%	14,1%	27,9%

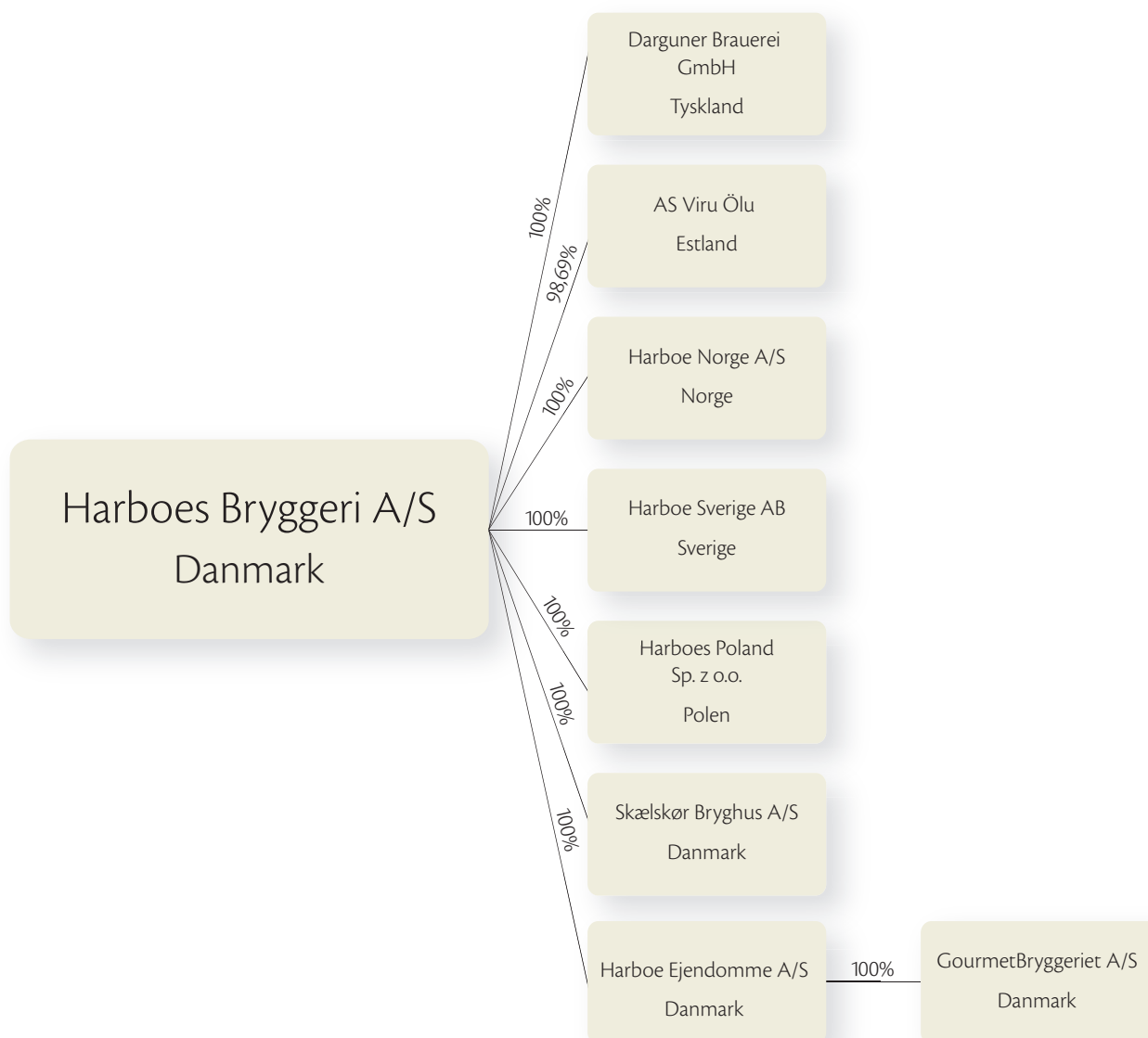
KONCERNOVERSIGT

HOVEDAKTIVITET

Det børsnoterede Harboes Bryggeri A/S er moderselskab i Harboekonzernen.

Konzernens hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter.

KONCERNOVERSIGT



LEDELSESBERETNING

KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde i 2. kvartal 1,39 mio. hl mod 1,45 mio. hl. i samme periode sidste år.

Afsætningen blev i 1. halvår på 2,99 mio. hl. svarende til et lille fald på 1,0 %.

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen blev i 2. kvartal af 2014/2015 341,8 mio. kr. mod 358,5 mio. kr., hvilket er en nedgang på 4,7 %.

Nettoomsætningen blev i 1. halvår på 733,8 mio. kr. mod 751,5 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en nedgang på 2,4 %.

Udviklingen afspejler en positiv udvikling på en række vigtige markeder men modsvares af fortsatte udfordringer på flere af koncernens internationale markeder, som er påvirket af konflikter, politisk uro og andre udfordrende markedsforhold. Samtidig har Harboe som led i den fortsatte optimering af kontraktporteføljen erstattet større volumener med nye kundeaftaler, hvor volumen er lavere, men til gengæld er produktmikset mere attraktivt og marginerne bedre.

Læs mere om udviklingen i forretningsområderne under de tilhørende afsnit.

INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 2. kvartal på 32,4 mio. kr. mod samme periode sidste år på 30,5 mio. kr., eller en stigning på 6,1 % og svarer til en EBITDA-margin på 9,5 %.

Den forbedrede indtjening skyldes bl.a. de seneste års investeringer i effektiviseringer på tværs af hele værdikæden og energioptimeringer i produktionen, som nu begynder at slå positivt igennem på omkostningerne. Samtidig udvikler koncernens aktiviteter på en række internationale markeder sig positivt med stigende salg af koncernens egne varemærker, som bidrager positivt med mere attraktive indtjeningsmarginer.

Af- og nedskrivninger udgjorde i 2. kvartal 22,2 mio. kr. mod 22,4, mio. kr. i samme periode sidste år. I første halvår udgjorde af- og nedskrivningerne 44,5 mio. kr. mod 44,6 mio. kr. sidste år.

Resultat af primær drift udgjorde i 2. kvartal 10,4 mio. kr. eller 27,9 % højere end samme periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat af primær drift 27,4 mio. kr. mod 18,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

Finansielle poster udgør i 2. kvartal en udgift på 1,3 mio. kr. mod en udgift på 1,5 mio. kr. i samme periode sidste år. I 1. halvår svarer finansielle poster

til en udgift på 2,5 mio. kr. mod udgift på 2,7 mio. kr. i samme periode sidste år. [Forklaring til udvikling]

Resultat før skat udgjorde i 2. kvartal 9,1 mio. kr. mod 6,6 mio. kr. i samme periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat før skat 25,0 mio. kr. mod 16,1 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat efter skat blev i 2. kvartal på 6,4 mio. kr. mod 4,3 mio. i samme periode sidste år. I første halvår blev resultat efter skat 18,2 mio. kr. mod 11,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

UDVIKLING PÅ KONCERNENS MARKEDER

Harboe producerer og afsætter en bred vifte af drikkevarer og malteks-traktprodukter til mere end 90 markeder verden over. Produktporteføljen er målrettet efterspørgsel og markedspotentiale i de enkelte markeder og tager udgangspunkt i tre strategiske forretningsområder: Harboe Nordic, Harboe International og Harboe Ingredients.

HARBOE NORDIC

Harboe Nordic er koncernens største forretningsenhed, der markedsfører et bredt sortiment af øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke på Harboes hovedmarkeder i Danmark, Norge, Sverige, Baltikum, Tyskland og til grænsehandlen. Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen og sikre sin veletablerede position på disse markeder ved at tilbyde kunderne en høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne samt et attraktivt og tidsvarende sortiment.

Aktiviteterne i Harboe Nordic har i første halvår samlet set udviklet sig planmæssigt med god efterspørgsel på koncernens produkter drevet af den varme sommer. Særligt det tyske marked har bidraget positivt med stor efterspørgsel på både øl og læskedrikke bl.a. drevet af fodbold-VM. De nordeuropæiske markeder er dog fortsat påvirket af massiv konkurrence fra såvel internationale mærkevareprodukter som regionale spillere, der opererer på tværs af landegrænserne i de nordeuropæiske lande. Som led i de fortsatte bestræbelser på at imødegå dette pres har Harboe i 1. halvår erstattet tidligere større aftaler med lave marginer med nye kundeaftaler, hvor volumen er lavere, men både det relative og absolutte bidrag til indtjeningen er bedre.

Aktiviteterne i Harboe Nordic repræsenterer fortsat en betydelig del af koncernens samlede afsætning og har strategisk betydning for den effektive udnyttelse af koncernens produktionskapacitet. Harboe søger gennem fortsat udvikling og yderligere styrkelse af sine strategisk funderede kunderelationer at fastholde sin position på de nordeuropæiske markeder.

HARBOE INTERNATIONAL

Harboe International markedsfører øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke på mere end 70 markeder i Mellemøsten, Afrika, Sydøstasien/Oceanien, Americas samt på en række europæiske markeder

uden for Nordeuropa. Det er Harboes strategi at øge Harboe Internationals relative andel af koncernens omsætning og EBITDA gennem en fortsat geografisk ekspansion med udgangspunkt i markeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter.

Harboe International har i første halvår oplevet en positiv udvikling i salget af egne varemærker. Særligt på de asiatiske markeder har den målrettede positionering af koncernens produkter banet vej for nye aftaler og fortsat stigende afsætning. Der arbejdes videre på den strategiske positionering og organisering af salgsindsatsen med henblik på yderligere at konsolidere Harboes position på de internationale markeder, hvor den underliggende vækst og generelle markedsbetingelser danner grundlag for det. På salgssiden er der fokus på den fortsatte udvikling af distributørsamarbejdet, ligesom der arbejdes direkte med større supermarkeds kæder. Som led i den fortsatte vækst i den geografiske platform er der samtidig fokus på en yderligere optimering af forretningsgange og logistikkoordinering i tæt samarbejde med koncernens produktionsenheder. Den samlede afsætning i Harboe International er imidlertid påvirket af, at en række af koncernens markeder er ramt af ustabile markedsforhold, som udfordrer både den løbende drift og de fortsatte vækstmuligheder, særligt i Mellemøsten og Afrika. Harboe har konstant fokus på, hvordan koncernen bedst muligt udnytter det eksisterende markedspotentiale under optimal hensyntagen til den politiske situation og den økonomiske risikoeksponering.

MELLEMØSTEN

I Mellemøsten markedsfører Harboe fortrinsvist ikke-alkoholiske drikkevarer, herunder en bred vifte af ikke-alkoholiske maldrikke og traditionelle læskedrikke, som begge er kategorier i vækst. Aktiviteterne er gennem de seneste fem år blevet udbygget i samarbejde med distributører og kunder, og Harboe har i dag et solidt fodfæste på en række markeder i regionen.

Den politiske uro og krigslignende tilstand flere steder smitter dog fortsat af på afsætningen og hele forretningsklimaet i regionen er påvirket af forretningsmæssige udfordringer med generelle forsinkelser i forsyningskæden og andre driftsmæssige uregelmæssigheder. Harboe har fortsat salgsindsatsen på de mere stabile markeder i Mellemøsten og fortsætter bearbejdningen af nye markeder i regionen i tæt samarbejde med lokale distributører.

AFRIKA

Harboe afsætter et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maldrikke og ikke-alkoholiske maldrikke i et stadig stigende antal afrikanske lande, fortrinsvist under egne varemærker. Harboes ekspansion i de afrikanske lande drives af en stigende efterspørgsel på især stærk øl og maltbaserede produkter, men også energidrikke er et stort segment i kraftig vækst. Den demografiske og økonomiske udvikling understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse.

Afsætningen i Afrika har i 1. halvår udviklet sig positivt på trods af fortsatte og nye udfordringer i visse regioner, hvor bl.a. ebola-udbruddet har sat den

sædvanlige infrastruktur i stå i et større geografisk område. Overordnet drives udviklingen dog af stærk efterspørgsel og fortsat intensivt salgssarbejde i samarbejde med distributører og partnere, som bidrager med et solidt kendskab til efterspørgsel, markedsforhold og distributionsformer. Harboe søger løbende at tilpasse aktiviteterne efter forretningsmuligheder og risici.

SYDØSTASIEN OG OCEANIEN

Som led i Harboes strategi om fortsat international ekspansion af aktiviteterne har koncernen indledt en systematisk salgsindsats i Sydøstasien og på udvalgte markeder i Oceanien. Der er indledt samarbejde med en lang række distributører på tværs af regionen, og særligt Harboes pilsnerøl og stærk øl har fundet fodfæste på de sydøstasiatiske markeder. Samarbejdet med centrale distributører og eksekveringen af den målrettede salgsstrategi over for de store detailhandelskæder fortsætter, og efterspørgslen understøtter en fortsat positiv udvikling inden for alle produktkategorier, men særligt øl-segmentet er i høj vækst. Harboes markedsfører et målrettet sortiment af egne varemærker i et attraktivt prissegment, hvor de vinder stigende anerkendelse. Også salgsaktiviteterne rettet mod restaurationssegmentet viser fortsat positive resultater. Den målrettede salgsindsats i Sydøstasien og Oceanien bidrager fortsat positivt til koncernens samlede resultater, om end forretningens relative størrelse og fortsatte investeringer i salg og markedsføring betyder, at det stadig er på et beskedent niveau.

AMERICAS

Det seneste skridt i den geografiske ekspansion har været rettet mod udvalgte markeder i Syd- og Nordamerika. Aktiviteterne har i første omgang været henvendt til særlige forbrugersegmenter, hvor de mørke, ikke-alkoholiske maldrikke nyder stor efterspørgsel. Der er fokus på udbygningen af tilstedeværelsen på en række udvalgte markeder i både Nord- og Sydamerika med identifikation af distributører og indgåelse af samarbejdsaftaler med lokale partnere. Der er desuden direkte kontakt til detailhandelskæder i udvalgte lande, hvor især øl men også energidrikke er voksende kategorier. Afsætningen i Americas er fortsat beskedent, men det vurderes, at potentialet for en yderligere etablering på disse markeder er attraktivt.

HARBOE INGREDIENTS

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes salgs- og udviklingsaktiviteter inden for maltbaserede fødevaringredienser. Hovedaktiviteten er den traditionelle maltekstrakt, som markedsføres til kunder i den europæiske fødevarerindustri. De seneste års udviklingsaktiviteter har banet vejen for en udfoldelse af anvendelsespotentialet og skabt mulighed for en strategisk ekspansion af forretningen – såvel geografisk som industrielt. Det er Harboes strategi målrettet at forfølge disse muligheder med henblik på at skabe attraktiv vækst og yderligere styrke koncernens indtjeningsgrundlag.

Afsætningen inden for den traditionelle maltekstrakt er forholdsvis stabil og baseret på fortsat godt samarbejde med eksisterende kunder.

Harboes klare maltekstrakt, som fortrinsvist afsættes til kunder i fødevarerindustrien i Mellemøsten, er imidlertid påvirket af uroen i regionen og har ikke leveret den ventede afsætning. Harboe arbejder dog på bearbejdningen af nye og mere stabile markeder, og salgsindsatsen er yderligere styrket i 1. halvår med henblik på at skabe øget fremdrift i markedsføringen.

Udviklingen af andre nye applikationer fortsætter, og der er bl.a. etableret samarbejde med nye kunder i fødevarerindustrien om brug af flere af Harboes applikationer som alternativer til eksisterende smags- og farveingredienser i bl.a. chokolade og andre konfekturprodukter.

Udviklingsarbejdet i samarbejde med kunder i fødevarerindustrien er også videreført i 1. halvår. Udviklingen af nye applikationer strækker sig over et flerårigt forløb med løbende tests og tilpasninger i tæt samarbejde med kunderne, inden man når det færdige, salgbare produkt. Ressourceindsatsen i udviklingsforløbene påvirker således omkostningsniveauet i indværende regnskabsår, men det forventes at denne investering vil begynde at generere positive afkast i takt med, at produkterne bliver færdigudviklet og salgbare i løbet af de kommende to - tre år.

STRATEGISKE TILTAG OG OPTIMERINGER I VÆRDIKÆDEN

På koncernniveau arbejdes der løbende på at sikre en høj kapacitet og fleksibilitet i produktionen – også mellem produktionsenhederne – så sæsonudsving og ordreindgang kan håndteres optimalt. Behovet for fleksibilitet er stigende i takt med den fortsatte geografiske ekspansion af salgsaktiviteterne og kompleksitet i produktsortimentet. Der er således stor fokus på den løbende koordinering mellem koncernens produktions-, planlægnings- og logistikfunktioner samt koblingen til salgsorganisationen med henblik på at opnå yderligere effektiviseringer i ressourceudnyttelsen og optimere hastigheden i hele forsyningskæden.

Der arbejdes desuden på den fortsatte opdatering og implementering af koncernens ERP-system på tværs af de geografiske enheder. Projektet skrider planmæssigt frem, og det forventes, at hele koncernen vil være på samme platform i løbet af det kommende regnskabsår.

INVESTERINGER

De seneste års investeringer i energi- og driftsoptimeringer har bidraget til en betydelig reduktion af koncernens driftsomkostninger. Der er også i indværende regnskabsår fokus på fortsatte effektiviseringer, herunder bl.a. nye emballageløsninger og investeringer i lagerfaciliteter, som kan sikre yderligere optimering af logistik og kapacitetsudnyttelse.

Investeringerne i første halvår i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 34,2 mio. kr. og er primært knyttet til løbende vedligeholdelse og ovennævnte effektivitetsfremmende tiltag.

EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde pr. 31.10.2014 714,1 mio. kr. mod 706,6 mio. kr. pr. 1. maj 2014.

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat, valutakursreguleringer for udenlandske datterselskaber samt udbetaling af udbytte.

EGNE AKTIER

Koncernen havde pr. 31. oktober 2014 en beholdning af egne B-aktier på 1.311.190 stk. B-aktier svarende til 21,85 % af aktiekapitalen.

Opkøbet af egne aktier sker i henhold til en generalforsamlingsbeslutning på generalforsamlingen den 5. november 2013, hvor bestyrelsen fik be-myndigelse til at erhverve op til 50% af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Opkøbet af egne aktier sker bl.a. med ønsket om etablering af et strategisk beredskab, hvis koncernen i den fortsatte udvikling af sine aktiviteter skulle finde det relevant at indgå strategiske partnerskaber og som led i koncernens generelle kapitalberedskab. Bestyrelsen vil også løbende vurdere, i hvilken udstrækning beholdningen af egne aktier skal anvendes som led i værdiskabelsen over for selskabets aktionærer.

UDBYTTE

Der er i regnskabsperioden udbetalt udbytte, som blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 25. august 2014, svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12 mio. kr. Udbyttet er således hævet fra sidste års udbetaling på 1,50 kr. pr. aktie som led i bestyrelsens ønske om en øget værdiskabelse til aktionærerne.

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Arbejdskapitalen steg med 33,8 mio. kr., primært som følge af øgede tilgodehavender fra salg. Harboe udfordres generelt af et stigende pres for øgede kredittider på væsentlige kontrakter, men har sideløbende stor fokus på fortsat optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv.

Cash flow fra driften udgjorde i første halvår 27,8 mio. kr. mod 35,5 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde -13,0 mio. kr. mod -1,5 mio. kr. i samme periode sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 31.10.2014 204,0 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 109,5 mio. kr. opgjort officiel børskurs pr. 31.10.2014. Det samlede likviditetsberedskab udgør herefter 313,5 mio. kr.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31.10.2014 305,0 mio. kr., og den nettorentebærende gæld 202,9 mio. kr.

RISIKOFORHOLD

Koncernens salg og indkøb i fremmed valuta sker fortsat for størstedelen af

koncernens aktiviteter i EUR, hvor valutarisikoen anses for begrænset. I takt med den fortsatte vækst i koncernens internationale aktiviteter vil Harboe dog løbende vurdere behovet for valutasikring.

Markedet for øl- og læskedrikke er på samtlige af koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et konstant pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for markeds-mæssige udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede omkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på den del af koncernens produkter, der markedsføres over for discountkæderne. For at modvirke disse udsving mest muligt, indgår Harboe i videst muligt omfang længerevarende kontrakter for køb af råvarer og hjælpematerialer. På særligt volatile råvarer er det dog kun muligt at indgå korterevarende kontrakter, hvorfor der i et vist omfang må påregnes en latent risiko for resultatpåvirkende udsving i løbet af et regnskabsår.

I takt med koncernens fortsatte geografiske ekspansion uden for de EU-regulerede markeder i Europa udsættes koncernen i stigende omfang for risici forbundet med politisk uro samt ændringer i politiske og reguleringsmæssige regimer og forretningspraksis, som kan påvirke handelsvilkår og godkendelser, importregulering, finansielle transaktioner, logistik mv. Harboe afvejer derfor løbende disse risici i forhold til konkrete markedsmuligheder og indleder som udgangspunkt opdyrkningen af nye geografiske markeder i samarbejde med erfarne og lokalkendte distributører og samarbejdspartnere. Harboes arbejder desuden på at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejdere, der beskæftiger sig med forretningsrelationer inden for salg, markedsføring, indkøb osv., får bedst mulig vejledning og støtte i, hvordan man håndterer situationer, der afviger fra normale forhold og standarder, herunder risikoen for korruption.

Den aktuelle politiske uro og konflikter i flere dele af bl.a. Mellemøsten og Afrika har givet anledning til særlige forholdsregler og risikovurderinger. Den forretningsmæssige risikoeksponering i disse områder bliver løbende afstemt med koncernens direktion og bestyrelse, som vurderer de konkrete rammer og kriterier for forretningsaktiviteter, indgåelse af kontrakter, pengetransaktioner, mv.

Udover de forhold, der er omtalt i denne delårsrapport, er der ikke sket væsentlige ændringer i koncernens risiko og usikkerhedsfaktorer. Koncernens risikoforhold er nærmere beskrevet i årsrapporten for 2013/14.

FORVENTNINGERNE TIL 2014/15 OPJUSTERES

Harboe opjusterer forventningerne til hele året til et EBITDA i niveauet 115-125 mio. kr. (mod tidligere 105 - 115 mio. kr.) og et resultat før skat i niveauet 25-35 mio. kr. (mod tidligere 20-30 mio. kr.). Opjusteringen skyldes dels de fortsatte positive resultater af de seneste års effektiviserin-

ger af energiforbrug og produktion kombineret med en forbedret indtjening på afsætningen af især koncernens egne varemærker.

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes dog også i 2. halvår at være særdeles udfordrende med intensiv konkurrence og pres på priserne. Harboe vil fokusere på at fastholde sin position på disse markeder med afsæt i et solidt produktsortiment, fleksibilitet og leveringssikkerhed samt en fortsat positionering af koncernens varemærker.

Ekspansion og udvikling af koncernens internationale aktiviteter inden for drikkevarer har fortsat høj prioritet med yderligere styrkelse af salgs- og markedsføringsaktiviteterne. Det strategiske fokus vil være på markeder, hvor forbruget af drikkevarer er i vækst, og hvor Harboe kan etablere en attraktiv platform for sine produkter. Det forventes, at de internationale aktiviteter vil være den primære vækstdriver for koncernen i det kommende år.

Udviklingen af aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser er også i fokus med en videreførelse af det internationale salgsarbejde og målrettede markedsføringsaktiviteter. På udviklingsfronten forventes fortsatte fremskridt med de produkter, der er i forretningens pipeline. Samarbejdet med partnere i drikkevareindustrien forventes at udvikle sig positivt og resultere i en let stigende afsætning af ingrediensprodukter.

Harboe forventer, at alle koncernens forretninger vil bidrage til en fortsat positiv udvikling i 2014/2015.

BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS AFSLUTNING

Efter periodens afslutning er der ikke indtruffet begivenheder, der kan påvirke virksomhedens indtjening og økonomiske stilling.

DISCLAIMER

Delårsrapporten indeholder udsagn om fremtiden herunder forudsigelser om fremtidig resultatudvikling. Sådanne udsagn er forbundet med risici og usikkerhed om en række faktorer, hvoraf mange ligger uden for Harboe-koncernens kontrol. Det kan forårsage, at de faktiske resultater afviger væsentligt fra de forudsigelser, der anføres i delårsrapporten. Faktorer, der kan påvirke forventningerne, omfatter blandt andet de generelle økonomiske og forretningsmæssige forhold, prisudvikling på råvarer, nye afgifter og regulering, politiske forhold, efterspørgsel, valutakursudsving og konkurrencemæssige forhold.

Delårsrapporten offentliggøres på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske og engelske tekst, er den danske tekst gældende.

FINANSKALENDER

Harboes Bryggeri A/S forventer at offentliggøre regnskabsmeddelelser efter følgende kalender:

Delårsrapport, 3. kvartal 2014/15	Den 19. marts 2015
Årsrapport 2014/2015	Den 2. juli 2015

MEDDELELSER TIL NASDAQ OMX KØBENHAVN

I perioden fra 1. maj og frem til 31. oktober 2014 har selskabet sendt følgende meddelelser til NASDAQ OMX København, der kan genfindes på selskabets hjemmeside www.harboe.com

TIDSPUNKT

Den 20. juni 2014
Den 3. juli 2014
Den 4. juli 2014
Den 28. juli 2014
Den 25. august 2014
Den 25. september 2014

MEDDELELSE

Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Årsrapport 2013/2014
Finanskalender 2014/2015
Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Referat fra ordinær generalforsamling
Delårsrapport Q1 2014/2015

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. maj – 31. oktober 2014 for Harboes Bryggeri A/S.

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vor opfattelse, at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2014 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for første halvår 2013/14.

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

Skælskør, den 17. december 2014

Direktion

Adm. direktør
Bernhard Griese

Bestyrelse

Anders Nielsen, formand
Bernhard Griese
Mads O. Krage
Carina Harboe Laursen
Thøger Thøgersen
Karl Erik Kjærsgaard
Jens Bjarne Jensen

¹ Valgt af medarbejderne

RESULTATOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	NOTE	2. kvartal 2014/2015	2. kvartal 2013/2014	1. halvår 2014/2015	1. halvår 2013/2014	Hele året 2013/2014
Bruttoomsætning		388.824	419.476	830.671	886.612	1.626.919
Øl- og vandafgifter		(47.036)	(60.952)	(96.824)	(135.071)	(206.807)
Nettoomsætning		341.788	358.524	733.847	751.541	1.420.112
Produktionsomkostninger		(280.962)	(296.781)	(600.023)	(618.137)	(1.177.552)
Bruttoresultat		60.826	61.743	133.824	133.404	242.560
Distributionsomkostninger		(43.264)	(46.979)	(91.096)	(97.275)	(190.704)
Administrationsomkostninger		(12.805)	(11.688)	(26.417)	(24.758)	(49.628)
Andre driftsindtægter		8.043	8.134	15.738	14.168	28.206
Andre driftsudgifter		(2.441)	(3.111)	(4.615)	(6.742)	(13.739)
Resultat af primær drift		10.359	8.099	27.434	18.797	16.695
Finansielle indtægter		780	661	1.575	833	2.627
Finansielle omkostninger		(2.046)	(2.125)	(4.032)	(3.542)	(8.919)
Resultat før skat		9.093	6.635	24.977	16.088	10.403
Beregnet skat af periodens resultat		(2.716)	(2.382)	(6.735)	(4.855)	(2.121)
Regulering skat tidligere år		0	0	0	549	2.309
Periodens resultat		6.377	4.253	18.242	11.782	10.591
Fordeling af periodens resultat						
Moderselskabets aktionærer				18.236	11.785	10.627
Minoritetsinteresser				6	(3)	(36)
Resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)						
Resultat og udvandet resultat (kr.)	2			3,76	2,13	2,02

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2014/2015	1. halvår 2013/2014	Hele året 2013/2014
Periodens resultat	18.242	11.782	10.591
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive recirkuleret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder	(1.300)	102	441
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	70
Recirkulering til resultatopgørelsen af dagsværdiregulering ved afståelse af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	22
Skat af anden totalindkomst	0	0	(22)
Anden totalindkomst	(1.300)	102	511
Totalindkomst	16.942	11.884	11.102
Fordeling af periodens totalindkomst			
Moderselskabets aktionærer	16.936	11.887	11.138
Minoritetsinteresser	6	(3)	(36)

BALANCE - AKTIVER

KONCERN (t.kr.)	31. oktober 2014	31. oktober 2013	30. april 2014
Goodwill	3.573	3.573	3.573
Udviklingsprojekter	4.748	6.172	5.460
Rettigheder	5.709	5.435	5.724
Software	16.571	20.367	18.664
Immaterielle anlægsaktiver under opførelse	129	0	80
Immaterielle aktiver	30.730	35.547	33.501
Grunde og bygninger	238.897	239.565	235.185
Produktionsanlæg og maskiner	432.131	452.711	442.164
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	22.519	25.638	23.858
Reserve dele til eget produktionsudstyr	3.199	4.038	3.619
Materielle anlægsaktiver under opførelse	6.616	6.283	14.789
Materielle aktiver	703.362	728.235	719.615
Investeringsjendomme	58.625	62.324	60.475
Finansielle aktiver disponible for salg	8.192	178.975	8.706
Deposita, lejemaal	2.445	2.403	2.423
Finansielle aktiver	10.637	181.378	11.129
Udskudte skatteaktiver	5.783	3.746	5.804
Langfristede aktiver	809.137	1.011.230	830.524
Råvarer, hjælpematerialer og emballage	67.310	70.003	73.465
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	79.990	72.844	88.024
Varebeholdninger	147.300	142.847	161.489
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	300.875	272.375	278.670
Andre tilgodehavender	4.425	6.156	6.030
Periodeafgrænsningsposter	10.501	11.224	8.568
Tilgodehavender	315.801	289.755	293.268
Likvide beholdninger	100.526	5.934	96.235
Aktiver bestemt for salg	2.200	2.400	2.200
Kortfristede aktiver	565.827	440.936	553.192
Aktiver i alt	1.374.964	1.452.166	1.383.716

BALANCE - PASSIVER

KONCERN (t.kr.)	NOTE	31. oktober 2014	31. oktober 2013	30. april 2014
Selskabskapital		60.000	60.000	60.000
Overkurs ved aktieemission		0	51.000	0
Andre reserver	4	(5.372)	(4.465)	(4.072)
Overført resultat		659.346	666.647	650.487
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		713.974	773.182	706.415
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		149	174	143
Egenkapital		714.123	773.356	706.558
Gæld til realkreditinstitutter		192.790	208.348	200.470
Hensættelse til udskudt skat		49.461	51.794	49.534
Udskudt indregning af indtægter		55.920	62.766	60.882
Langfristede forpligtelser		298.171	322.908	310.886
Gæld til realkreditinstitutter		15.693	15.683	15.772
Kreditinstitutter i øvrigt		96.531	62.824	78.480
Leverandør af varer og tjenesteydelser		135.723	169.440	172.008
Indløsningsforpligtelse, returemballage		8.321	9.260	8.030
Selskabsskat		7.075	4.389	2.309
Anden gæld		91.739	84.875	81.488
Udskudt indregning af indtægter		7.273	9.431	7.874
Periodeafgrænsningsposter		315	0	311
Kortfristede forpligtelser		362.670	355.902	366.272
Forpligtelser		660.841	678.810	677.158
Passiver		1.374.964	1.452.166	1.383.716

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2014/2015	1. halvår 2013/2014	Hele året 2013/2014
Resultat af primær drift	27.434	18.797	16.695
Afskrivninger mv.	43.560	44.294	90.052
Indtægtsførte tilskud og øvrige reguleringer	(5.004)	(5.602)	(10.023)
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	65.990	57.489	96.724
Ændring i varebeholdninger	13.936	(9.427)	(28.010)
Ændring i tilgodehavende fra salg	(22.787)	15.392	9.205
Ændring i andre tilgodehavender	(384)	704	3.490
Ændring i leverandørgæld mv.	(35.983)	(2.978)	(451)
Ændring i andre kortfristede forpligtelser	11.456	(20.269)	(22.192)
Ændring i driftskapital	(33.762)	(16.578)	(37.958)
Pengestrømme fra primær drift	32.228	40.911	58.766
Modtagne finansielle indtægter	1.555	826	2.580
Betalte finansielle omkostninger	(4.040)	(3.592)	(8.930)
Betalt skat, netto	(1.940)	(2.692)	(5.818)
Pengestrømme fra drift	27.803	35.453	46.598
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(561)	(1.406)	(2.330)
Køb af materielle anlægsaktiver	(25.536)	(10.645)	(43.564)
Salg af materielle aktiver	1.968	1.010	2.085
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	29	7	54
Køb af finansielle aktiver	(22)	0	(20)
Salg af finansielle aktiver	132	129	169.222
Pengestrømme fra investeringer	(23.990)	(10.905)	125.447
Udbetalt udbytte	(9.377)	(8.322)	(8.323)
Modtaget investeringstilskud	404	871	1.803
Afdrag på langfristede forpligtelser, netto	(7.882)	(7.774)	(15.569)
Køb af egne aktier	0	(10.802)	(76.802)
Pengestrømme fra finansiering	(16.855)	(26.027)	(98.891)
Ændringer i likvider	(13.042)	(1.479)	73.154
Likvider pr. 01.05	17.037	(55.411)	(55.399)
Likvider pr. 31.10	3.995	(56.890)	17.755

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie- kapital	Overkurs ved aktie- emmission	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder- selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- aktionærene	Egen- kapital i alt
Egenkapital 01.05.2013	60.000	51.000	(4.567)	673.985	780.418	179	780.597
Egenkapitalbevægelse 2013/14							
Årets totalindkomst	0	0	102	11.786	11.888	(5)	11.883
Udbetalt udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	677	677	0	677
Køb af egne aktier	0	0	0	(10.801)	(10.801)	0	(10.801)
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	102	(7.338)	(7.236)	(5)	(7.241)
Egenkapital 31.10.2013	60.000	51.000	(4.465)	666.647	773.182	174	773.356
Egenkapital 01.05.2014	60.000	0	(4.072)	650.487	706.415	143	706.558
Egenkapitalbevægelse 2014/15							
Årets totalindkomst	0	0	(1.300)	18.236	16.936	6	16.942
Udbetalt udbytte	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.623	2.623	0	2.623
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	(1.300)	8.859	7.559	6	7.565
Egenkapital 31.10.2014	60.000	0	(5.372)	659.346	713.974	149	714.123

NOTER

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsregnskabet aflægges som et sammendraget regnskab i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU. Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet.

Delårsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er modervirksomhedens funktionelle valuta.

Den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2013/14, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vi henviser til årsrapporten for 2013/14 for nærmere beskrivelse af den anvendte regnskabspraksis, herunder definitionerne på de angivne nøgletal, der er beregnet i overensstemmelse med definitioner i Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning "Anbefalinger & Nøgletal 2010".

Delårsrapporten er ikke reviewet af selskabets revisor.

Regnskabsmeddelelsen offentliggøres på dansk og engelsk. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske og engelske tekst, er den danske tekst gældende.

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, som ledelsen foretager ved anvendelsen af koncernens regnskabspraksis, og den væsentligste skønsmæssige usikkerhed forbundet hermed er de samme ved udarbejdelsen af den sammendragte delårsrapport som ved udarbejdelsen af årsrapporten 2013/2014.

NOTER

KONCERN (t.kr.)	1. HALVÅR 2014/15	1. HALVÅR 2013/14
2. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE		
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	3,76	2,13
Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	18.236	11.785
	2012/13 stk. á 10 kr.	2013/14 stk. á 10 kr.
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.148.953)	(471.513)
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)	4.851.047	5.528.487
Udestående tegningsrettigheders mv. gennemsnitlige udvandingseffekt (stk.)	0	0
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.)	4.851.047	5.528.487

NOTER

3. SEGMENTOPLYSNINGER

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til resultat og ressourceallokering, har virksomheden identificeret ét driftssegment, bryggerivirksomhed, hvilket er i overensstemmelse med den måde, hvorpå aktiviteter organiseres og styres.

OMSÆTNING OG LANGFRISTEDE AKTIVER FORDELT PÅ GEOGRAFISKE OMRÅDER

Koncernens aktiviteter er primært fordelt på områderne Danmark, Tyskland og øvrige geografiske områder.

Koncernens omsætning fra eksterne kunder og de langfristede aktivers fordeling på disse geografiske områder er specificeret nedenfor, hvor omsætningen er fordelt baseret på kundernes hjemsted, og de langfristede aktiver er fordelt baseret på henholdsvis der fysiske placering og juridiske tilknytning.

(t.kr.)	Nettoomsætning		Langfristede aktiver	
	2014/15	2013/14	2014/15	2013/14
Danmark	178.853	184.603	348.668	356.361
Tyskland	324.586	312.491	358.811	378.779
Øvrige lande områder	230.408	254.447	23.040	25.069
	733.847	751.541	730.519	760.209

OPLYSNINGER OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning i Danmark og Tyskland udgør salget til en enkelt kunde ca. 1/4 del af nettoomsætningen.

NOTER

KONCERN (t.kr.)	31. oktober 2014	31. oktober 2013
4. ANDRE RESERVER		
Reserve for valutakursreguleringer	(764)	197
Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(4.608)	(4.662)
	(5.372)	(4.465)

	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	Andre reserver i alt
Andre reserver 01.05.2013	95	(4.662)	(4.567)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	102	0	102
Anden reserve 31.10.2013	197	(4.662)	(4.465)
Andre reserver 01.05.2014	536	(4.608)	(4.072)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(1.300)	0	(1.300)
Anden reserve 31.10.2014	(764)	(4.608)	(5.372)