

SELSKABSMEDDELELSE

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

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

DELÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj 2014 – 31. januar 2015

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 01.05 2014 – 31.01. 2015

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 19. marts 2015

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese
Adm. direktør

SELSKABSMEDDELELSE

DELÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ 2014 – 31. JANUAR 2015

Adm. direktør Bernhard Griese kommenterer i forbindelse med delårsrapporten:

”Vi har i årets første tre kvartaler formået at videreføre det positive momentum, vi har skabt i afsætningen af egne varemærker på tværs af vore geografiske markeder, og det bidrager med yderligere fremgang i indtjeningen. Samtidig ser vi, at vores målrettede investeringer i effektiviseringer og energioptimeringer skaber positive resultater i form af lavere produktions- og energiomkostninger og en generelt bedre ressourceudnyttelse på tværs af vores produktionsenheder. Vi vil fortsætte indsatsen på disse strategiske fokusområder og fastholder forventningerne til hele året.

Som led i den strategiske udbygning og drift af vores aktiviteter har vi også fokus på at skabe fortsatte effektiviseringer i styringen af arbejdskapitalen, så vi sikrer, at vi har det nødvendige likviditetsmæssige beredskab til rådighed. Indsatsen har i perioden medført tilfredsstillende resultater med en væsentlig styrkelse af koncernens frie cash flow.”

Bernhard Griese
Adm. direktør

SELSKABSMEDDELELSE

DELÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ 2014 – 31. JANUAR 2015

EGNE VAREMÆRKER OG EFFEKTIVISERINGER DRIVER FORTSAT INDTJENINGSFREM GANG

- Nettoomsætningen blev i årets første tre kvartaler på 1.042,8 mio. kr., hvilket er 2,8 % lavere end samme periode sidste år.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde 4,22 mio. hl. mod 4,32 mio. hl. i samme periode sidste år.
- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) steg med 21,8 % til 98,9 mio. kr. EBITDA-margin udgør 9,5 % mod 7,6 % i samme periode sidste år.
- Resultat af primær drift (EBIT) mere end fordobledes til 31,9 mio. kr. fra 14,3 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 27,8 mio. kr. mod 9,7 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 47,4 mio. kr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) steg til henholdsvis 85,5 mio. kr. mod 30,1 mio. i samme periode sidste år og 26,4 mio. kr. mod -77,6 mio. kr. sidste år.
- Harboe fastholder forventningerne til året, som blev opjusteret i forbindelse med halvårsregnskabet i december 2014. Koncernen forventer et EBITDA i niveauet 115-125 mio. kr. (mod oprindeligt 100-110 mio. kr.) og et resultat før skat i niveauet 25-35 mio. kr. (mod oprindeligt 15-25 mio. kr.).

Yderligere oplysninger

Adm. direktør Bernhard Griese
Telefon: 58 16 88 88

HOVED- OG NØGLETAL

KONCERN (t.kr.)	3. kvartal 2014/2015	3. kvartal 2013/2014	1.-3. kvartal 2014/2015	1.-3. kvartal 2013/2014	Hele året 2013/2014
Afsætning (mio. hl.)					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	1,23	1,30	4,22	4,32	5,93
Indtjening					
Bruttoomsætning	345.035	363.786	1.180.231	1.236.875	1.626.919
Øl- og vandafgift	(40.627)	(45.712)	(137.451)	(164.480)	(206.807)
Nettoomsætning	304.408	318.074	1.042.780	1.072.395	1.420.112
EBITDA	26.961	17.793	98.919	81.212	106.617
Resultat af primær drift	4.577	(4.464)	31.920	14.333	16.695
Resultat før skat	2.870	(6.410)	27.847	9.678	10.403
Periodens resultat	2.066	(4.758)	20.308	7.024	10.591
Balance					
Langfristede aktiver			797.471	995.777	830.524
Kortfristede aktiver			509.713	414.615	553.192
Egenkapital			710.580	709.471	706.558
Langfristede gældsforpligtelser			294.000	316.624	310.886
Kortfristede gældsforpligtelser			302.604	384.297	366.272
Balancesum			1.307.184	1.410.392	1.383.716
Nettorentebærende gæld			171.572	181.997	196.786
Investeringer m.v.					
Investeringer i immaterielle aktiver	1.143	422	1.653	1.971	2.394
Investeringer i materielle aktiver	11.762	7.750	45.479	17.440	34.116
Af- og nedskrivninger	22.475	22.257	66.999	66.879	89.922
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	57.739	(5.319)	85.542	30.142	46.598
Pengestrømme fra investeringer	(8.756)	(7.541)	(32.746)	(18.454)	125.447
Pengestrømme fra finansiering	(9.494)	(63.237)	(26.349)	(89.264)	(98.891)
Ændring i likvider (frit cash flow)	39.489	(76.097)	26.447	(77.576)	73.154
Nøgletal (i %)					
Overskudsgrad			3,1%	1,3%	1,2%
Soliditetsgrad			54,4%	50,3%	51,1%
EBITDA-margin			9,5%	7,6%	7,5%
Gearing			24,1%	25,7%	27,9%

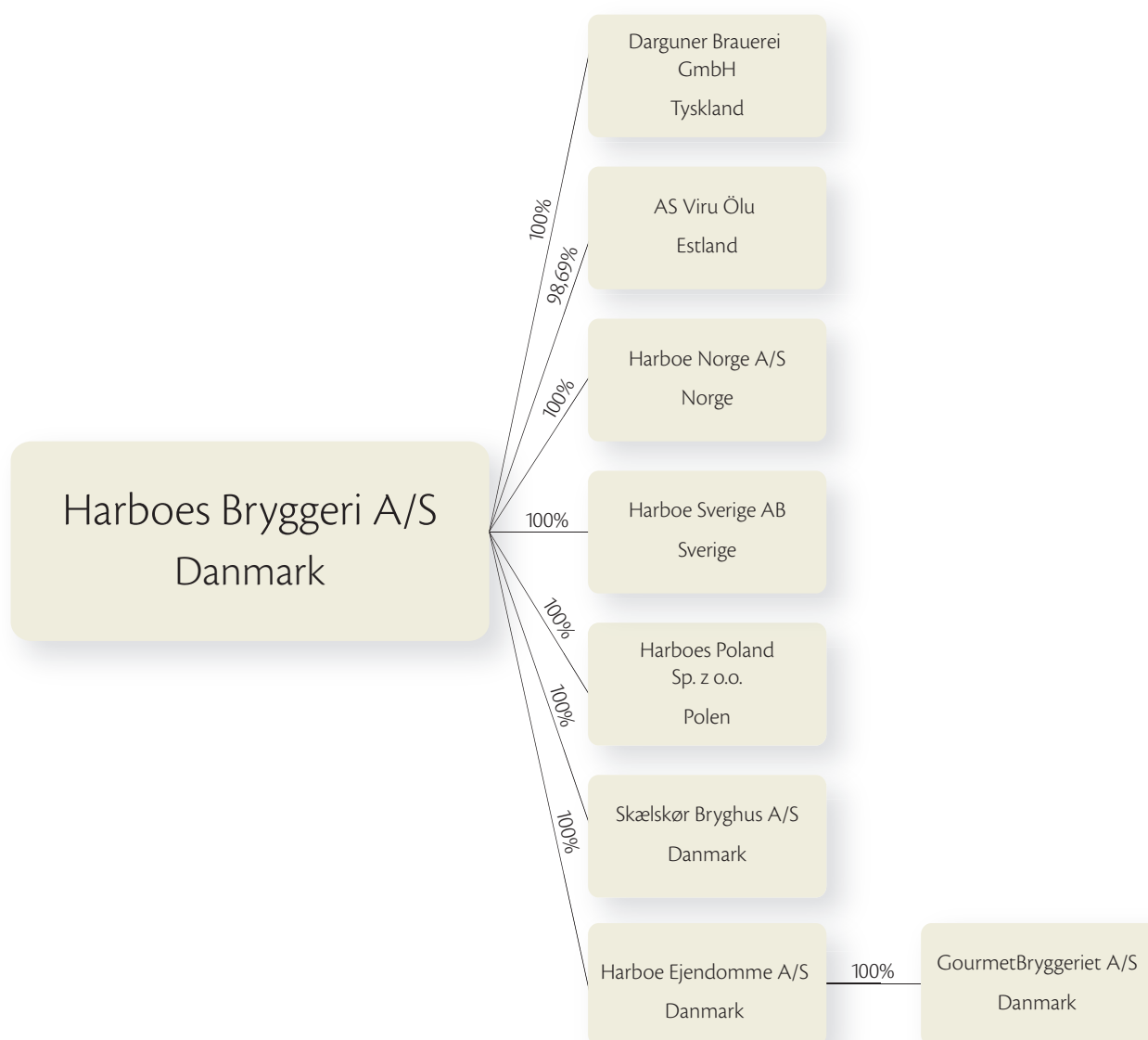
KONCERNOVERSIGT

HOVEDAKTIVITET

Det børsnoterede Harboes Bryggeri A/S er moderselskab i Harboe-koncernen.

Koncernens 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 malturt-produkter udgjorde i 3. kvartal 1,23 mio. hl svarende til et fald på 5,4 % i forhold til samme periode sidste år.

Afsætningen blev for perioden 4,2 mio. hl., hvilket svarer til et lille fald på 2,3 %.

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen blev i 3. kvartal af 2014/2015 304,4 mio. kr. mod 318,1 mio. kr., hvilket er en nedgang på 4,3 %.

Nettoomsætningen blev i perioden 1.042,8 mio. kr. mod 1.072,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en nedgang på 2,8 %.

Den lidt lavere nettoomsætning afspejler en positiv udvikling på en række af koncernens markeder i såvel Nordeuropa som på flere vigtige internationale markeder, men modsvares af fortsat udfordrende markedsforhold og lavere omsætning på andre markeder – særligt i Afrika og Mellemøsten. Samtidig har Harboe som led i den fortsatte styrkelse af kontraktporteføljen erstattet tidligere forretning med nye kundeaftaler med lavere volumen og nettoomsætning, men med et styrket produktmiks og mere attraktive marginer.

INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 3. kvartal på 27,0 mio. kr. og steg med 51,5 % i forhold til samme periode sidste år. I perioden steg EBITDA til 98,9 mio. kr. fra 81,2 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en EBITDA-margin på 9,5 % mod 7,6 % i samme periode sidste år.

Den forbedrede indtjening skyldes en fortsat positiv udvikling i salget af koncernens egne varemærker på en række internationale markeder. Samtidig ses også en øget effekt af de seneste års investeringer i effektiviseringer i hele værdikæden, ligesom en række energioptimeringer i produktionen i både Danmark og Tyskland har påvirket energidnyttelsen og -omkostningerne positivt.

Af- og nedskrivninger udgjorde i 3. kvartal 22,5 mio. kr. mod 22,3 mio. kr. i samme periode sidste år. I perioden udgjorde af- og nedskrivninger 67,0 mio. kr. mod 66,9 mio. kr. sidste år.

Resultat af primær drift udgjorde i 3. kvartal et overskud på 4,6 mio. kr. mod et underskud på 4,5 mio. kr. i samme periode sidste år. I perioden udgjorde resultat af primær drift 31,9 mio. kr. mod 14,3 mio. kr. i samme periode sidste år.

Finansielle poster udgjorde i 3. kvartal en udgift på 1,6 mio. kr. mod en udgift på 1,9 mio. kr. i 3. kvartal sidste år. I perioden svarer finansielle

poster til en udgift på 4,1 mio. kr., mens det i samme periode sidste år udgjorde en udgift på 4,7 mio. kr.

Resultat før skat udgjorde i 3. kvartal et overskud på 2,9 mio. kr. mod et underskud på 6,4 mio. kr. i samme periode sidste år. I perioden udgjorde resultat før skat 27,8 mio. kr. mod 9,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat efter skat blev i 3. kvartal et overskud på 2,1 mio. kr. mod et underskud på 4,8 mio. kr. i samme periode sidste år. I perioden blev resultat efter skat 20,3 mio. kr. mod 7,0 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 markedspotentialer 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. Harboe Nordic har et attraktivt og målrettet sortiment af drikkevareprodukter, der i nogen udstrækning markedsføres som private label, men også i stigende grad under egne varemærker, som vinder stadig mere anerkendelse.

Aktiviteterne i Harboe Nordic har i årets første ni måneder udviklet sig planmæssigt med god efterspørgsel på koncernens produkter og var særligt i starten af regnskabsåret drevet af en varm nordeuropæisk sommer. Det tyske marked har især bidraget positivt med stor efterspørgsel på både øl og læskedrikke bl.a. drevet af sommerens fodbold-VM, men også nye kontrakter med gode produktmiks påvirker resultaterne positivt. Aktiviteterne i Estland har også udviklet sig godt med produktion og markedsføring af en række specialprodukter under egne varemærker. 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. Det har medført fortsat faldende priser på både øl og læskedrikke. Som led i bestræbelserne på at imødegå dette pres har Harboe i perioden 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 central 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. Positioneringen af Harboes produkter sker fortrinsvist under koncernens egne varemærker og med fokus på segmenter, hvor konkurrence og efterspørgsel understøtter mere attraktive marginer. 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 årets første ni måneder oplevet en positiv udvikling i salget af egne varemærker på en række vigtige markeder. Særligt på de asiatiske markeder har den målrettede positionering af koncernens produkter banet vej for nye aftaler og fortsat stigende afsætning. Den samlede afsætning i Harboe International er dog i årets første ni måneder negativt påvirket af ustabile markedsforhold i en række regioner, som udfordrer både den løbende drift og de fortsatte vækstmuligheder.

Harboe har konstant fokus på, hvordan koncernen bedst muligt udnytter det eksisterende markedspotentialer under optimal hensyntagen til den politiske situation og den økonomiske risikoeksponering. Der er således arbejdet videre på den strategiske positionering og organisering af salgsindsatsen med henblik på yderligere at konsolidere Harboes position på de 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- og convenience-kæder. Som led i den fortsatte udbygning af den geografiske platform er der samtidig fokus på den løbende optimering af forretningsgange og logistik i tæt samarbejde med koncernens produktionsenheder.

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 godt 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 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. Disse aktiviteter udvikler sig positivt og forventes gradvist at kunne erstatte tidligere forretning.

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.

Aktiviteterne i Afrika har i årets første ni måneder været påvirket af fortsatte og nye udfordringer i visse regioner. Der ses dog også spirende tegn på bedring i de områder, som tidligere i regnskabsåret var påvirket af Ebola-udbruddet, men hvor infrastruktur og efterspørgsel nu er på vej tilbage til mere normaliserede tilstande.

Overordnet drives udviklingen i Afrika af stigende købekraft, stærk efterspørgsel og et fortsat intensivt salgsarbejde 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. I Kina er der således realiseret to cifret vækst i årets første ni måneder.

Harboes markedsfører et målrettet sortiment af egne varemærker i et attraktivt prissegment, hvor de vinder stigende anerkendelse. Den målrettede salgsindsats i Sydøstasien og Oceanien bidrager 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 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 har udviklet sig forholdsvis stabilt og baseret på fortsat godt samarbejde med eksisterende kunder.

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

Udviklingen af andre nye applikationer fortsætter, og der er bl.a. etableret samarbejde med 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 perioden. 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 indeværende 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

Koncernen arbejder målrettet på at bygge videre på sin solide markedsposition på de nordeuropæiske markeder ved i stigende grad at positionere sine egne varemærker og baseret på et stærkt og målrettet sortiment af drikkevarerprodukter.

På koncernniveau arbejdes der desuden 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. Der er således stor fokus på den løbende koordinering mellem koncernens produktions-, planlægnings- og logistikfunk-

tioner samt koblingen til salgsorganisationen og det produktmiks, der markedsføres, med henblik på at opnå yderligere effektiviseringer i resourceudnyttelsen 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 effektivitetsoptimeringer har bidraget til en betydelig reduktion af koncernens driftsomkostninger. Der er også i indeværende regnskabsår fokus på fortsatte effektiviseringer, herunder bl.a. nye emballageløsninger, optimerede lager- og logistikfaciliteter samt produktionsteknologi, der understøtter den fortsatte effektivisering og kapacitetsudnyttelse af driften.

Investeringerne i årets første ni måneder i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 47,4 mio. kr. og er primært knyttet ovennævnte effektiviseringer og løbende vedligeholdelse.

EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde pr. 31. januar 2015 710,6 mio. kr. mod 706,6 mio. kr. pr. 1. maj 2014.

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

EGNE AKTIER

Koncernen havde pr. 31. januar 2015 en beholdning af egne B-aktier på 1.379.282 stk. B-aktier svarende til 23,0 % af aktiekapitalen.

Opkøbet af egne aktier sker i henhold til en generalforsamlingsbeslutning på generalforsamlingen den 5. november 2010, hvor bestyrelsen fik bemyndigelse 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, hvordan beholdningen af egne aktier bedst anvendes som led i værdisikringen af selskabets aktionærer.

I regnskabsperioden 01.05.2014 - 31.01.2015 er der erhvervet 68.092 stk. B-aktier for 5,6 mio. kr., hvilket svarer til en gennemsnitlig anskaffelseskurs pr. aktie på 81,51 kr.

UDBYTTE

Der er i regnskabsperioden udbetalt udbytte, som blev godkendt på sel-

skabets ordinære generalforsamling den 25. august 2014, svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12,0 mio. kr.

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Arbejdskapitalen steg med 1,2 mio. kr. Harboe udfordres generelt af et stigende pres for øgede kredittider på væsentlige kontrakter, men har stor fokus på fortsat optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv. Indsatsen har resulteret i en positiv udvikling i cash flow fra driften, som i perioden udgjorde 85,5 mio. kr. mod 30,1 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde 26,4 mio. kr. mod -77,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte udnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 31.01.2015 231,4 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 124,8 mio. kr. opgjort officiel børskurs pr. 31.01.2015. Det samlede likviditetsberedskab udgør herefter 356,2 mio. kr.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31.01.2015 273,6 mio. kr., og den nettorentbærende gæld 171,6 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.

Ud over 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 FASTHOLDES

Harboe fastholder forventningerne til året, som blev opjusteret i forbindelse med halvårsregnskabet i december 2014. Koncernen forventer et EBITDA i niveauet 115-125 mio. kr. (mod oprindeligt 100-110 mio. kr.) og et resultat før skat i niveauet 25-35 mio. kr. (mod oprindeligt 15-25 mio. kr.).

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes dog også i årets sidste kvartal 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 den resterende del af året.

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 forrettningens pipeline.

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 væ-

sentligt 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.

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. maj 2014 – 31. januar 2015 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. januar 2015 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. maj 2014 – 31. januar 2015.

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 19. marts 2015

Direktion

Adm. direktør
Bernhard Griese

Bestyrelse

Anders Nielsen, formand
Bernhard Griese
Mads O. Krage
Karina Harboe Laursen
Thøger Thøgersen
Carl Erik Kjærsgaard
Jens Bjarne Jensen¹

¹ Valgt af medarbejderne

RESULTATOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	NOTE	3. kvartal 2014/2015	3. kvartal 2013/2014	1.-3. kvartal 2014/2015	1.-3. kvartal 2013/2014	Hele året 2013/2014
Fortsættende aktiviteter						
Bruttoomsætning		345.035	363.786	1.180.231	1.236.875	1.626.919
Øl- og vandafgifter		(40.627)	(45.712)	(137.451)	(164.480)	(206.807)
Nettoomsætning		304.408	318.074	1.042.780	1.072.395	1.420.112
Produktionsomkostninger		(237.874)	(267.596)	(828.225)	(877.091)	(1.177.552)
Bruttoresultat		66.534	50.478	214.555	195.304	242.560
Distributionsomkostninger		(47.793)	(43.946)	(146.916)	(147.819)	(190.704)
Administrationsomkostninger		(13.605)	(11.833)	(40.022)	(36.591)	(49.628)
Andre driftsindtægter		2.015	4.671	11.583	14.015	28.206
Andre driftsudgifter		(2.665)	(3.834)	(7.280)	(10.576)	(13.739)
Resultat af primær drift		4.486	(4.464)	31.920	14.333	16.695
Finansielle indtægter		689	213	2.264	1.046	2.627
Finansielle omkostninger		(2.305)	(2.159)	(6.337)	(5.701)	(8.919)
Resultat før skat		2.870	(6.410)	27.847	9.678	10.403
Beregnet skat af periodens resultat		(804)	1.652	(7.539)	(3.203)	(2.121)
Regulering skat tidligere år		-	-	-	549	2.309
Periodens resultat		2.066	(4.758)	20.308	7.024	10.591
Fordeling af periodens resultat						
Moderselskabets aktionærer				20.308	7.045	10.627
Minoritetsinteresser				0	(21)	(36)
Resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)						
Resultat og udvandet resultat (kr.)	2			4,33	1,29	2,02

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1.-3. kvartal 2014/2015	1.-3. kvartal 2013/2014	Hele året 2013/2014
Periodens resultat	20.308	7.024	10.591
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive recirkuleret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder	(1.468)	319	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	(1.468)	319	511
Totalindkomst	18.840	7.343	11.102
Fordeling af periodens totalindkomst			
Moderselskabets aktionærer	18.840	7.364	11.138
Minoritetsinteresser	0	(21)	(36)

BALANCE - AKTIVER

KONCERN (t.kr.)	31. januar 2015	31. januar 2014	30. april 2014
Goodwill	3.573	3.573	3.573
Udviklingsprojekter	4.391	5.816	5.460
Rettigheder	5.709	5.293	5.724
Software	16.360	19.526	18.664
Immaterielle anlægsaktiver under opførelse	90	-	80
Immaterielle aktiver	30.123	34.208	33.501
Grunde og bygninger	236.134	237.565	235.185
Produktionsanlæg og maskiner	425.015	444.518	442.164
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	24.275	23.453	23.858
Reserve dele til eget produktionsudstyr	2.989	4.184	3.619
Materielle anlægsaktiver under opførelse	4.388	6.252	14.789
Materielle aktiver	692.801	715.972	719.615
Investeringsejendomme	57.701	61.399	60.475
Finansielle aktiver disponible for salg	8.625	178.050	8.706
Deposita, lejemål	2.445	2.423	2.423
Finansielle aktiver	11.070	180.473	11.129
Udskudte skatteaktiver	5.776	3.725	5.804
Langfristede aktiver	797.471	995.777	830.524
Råvarer, hjælpematerialer og emballage	72.445	77.323	73.465
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	77.424	78.009	88.024
Varebeholdninger	149.869	155.332	161.489
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	232.323	234.317	278.670
Andre tilgodehavender	3.189	7.647	6.030
Periodeafgrænsningsposter	11.785	11.911	8.568
Tilgodehavender	247.297	253.875	293.268
Likvide beholdninger	112.547	3.008	96.235
Aktiver bestemt for salg	-	2.400	2.200
Kortfristede aktiver	509.713	414.615	553.192
Aktiver i alt	1.307.184	1.410.392	1.383.716

BALANCE - PASSIVER

KONCERN (t.kr.)	31. januar 2015	31. januar 2014	30. april 2014
Selskabskapital	60.000	60.000	60.000
Overkurs ved aktieemission	-	51.000	-
Reserver	(20.357)	(4.249)	(4.072)
Overført resultat	670.794	602.563	650.487
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	710.437	709.314	706.415
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	143	157	143
Egenkapital	710.580	792.337	706.558
Gæld til realkreditinstitutter	188.720	220.640	200.470
Hensættelse til udskudt skat	49.459	53.508	49.534
Udskudt indregning af indtægter	55.821	61.914	60.882
Langfristede forpligtelser	294.000	316.624	310.886
Gæld til realkreditinstitutter	15.693	15.690	15.772
Kreditinstitutter i øvrigt	69.111	136.005	78.480
Leverandør af varer og tjenesteydelser	124.984	138.956	172.008
Indløsningsforpligtelse, returemballage	7.929	8.149	8.030
Selskabsskat	7.103	1.268	2.309
Anden gæld	70.182	75.128	81.488
Udskudt indregning af indtægter	7.288	9.101	7.874
Periodeafgrænsningsposter	314	-	311
Kortfristede forpligtelser	302.604	384.297	366.272
Forpligtelser	596.604	700.921	677.158
Passiver	1.307.184	1.410.392	1.383.716

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. - 3. kvartal 2014/2015	1. - 3. kvartal 2013/2014	Hele året 2013/2014
Resultat af primær drift	31.920	14.333	16.695
Afskrivninger mv.	66.994	66.546	90.052
Indtægtsførte tilskud	(5.886)	(8.354)	(10.023)
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	93.028	72.525	96.724
Ændring i varebeholdninger	11.362	(21.875)	(28.010)
Ændring i tilgodehavende fra salg	45.755	53.510	9.205
Ændring i andre tilgodehavender	(432)	(1.472)	3.490
Ændring i leverandørgæld mv.	(46.727)	(33.450)	(451)
Ændring i andre kortfristede forpligtelser	(11.171)	(30.216)	(22.192)
Ændring i driftskapital	(1.213)	(33.503)	(37.958)
Pengestrømme fra primær drift	91.815	39.022	58.766
Modtagne finansielle indtægter	2.211	1.038	2.580
Betalte finansielle omkostninger	(6.311)	(5.779)	(8.930)
Betalt skat, netto	(2.173)	(4.139)	(5.818)
Pengestrømme fra drift	85.542	30.142	46.598
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(1.672)	(1.827)	(2.330)
Køb af materielle anlægsaktiver	(35.063)	(18.361)	(43.564)
Salg af materielle aktiver	4.448	1.556	2.085
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	53	7	54
Køb af finansielle aktiver	(711)	(20)	(20)
Salg af finansielle aktiver	199	191	169.222
Pengestrømme fra investeringer	(32.746)	(18.454)	125.447
Udbetalt udbytte	(9.373)	(8.322)	(8.323)
Modtaget investeringstilskud	404	871	1.803
Afdrag på langfristede forpligtelser, netto	(11.829)	(11.669)	(15.569)
Optagelse af finansiell forpligtelse	-	-	-
Køb af egne aktier	(5.551)	(70.144)	(76.802)
Pengestrømme fra finansiering	(26.349)	(89.264)	(98.891)
Ændringer i likvider	26.447	(77.576)	73.154
Likvider pr. 01.05	16.989	(55.421)	(55.399)
Likvider pr. 31.10	43.436	(132.997)	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	318	7.045	7.363	(22)	7.341
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	(70.144)	(70.144)	0	(70.144)
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	318	(71.422)	(71.104)	(22)	(71.126)
Egenkapital 31.01.2014	60.000	51.000	(4.249)	602.563	709.314	157	709.471
Egenkapital 01.05.2014	60.000	0	(4.072)	650.487	706.415	143	706.558
Egenkapitalbevægelse 2014/15							
Årets totalindkomst	0	0	(1.361)	20.307	18.946	0	18.946
Udbetalt udbytte	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.627	2.627	0	2.627
Køb af egne aktier	0	0	0	(5.551)	(5.551)	0	(5.551)
Egenkapitalbevægelser i alt	0	0	(1.361)	5.383	4.022	0	4.022
Egenkapital 31.01.2015	60.000	0	(5.433)	655.870	710.437	143	710.580

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. - 3. kvartal 2014/15	1. - 3. kvartal 2013/14
2. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE		
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	4,33	1,29
Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	20.308	7.045
	2014/15 stk. á 10 kr.	2013/14 stk. á 10 kr.
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.308.147)	(538.587)
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)	4.691.853	5.461.413
Udestående tegningsrettigheders mv. gennemsnitlige udvandingseffekt (stk.)	0	0
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.)	4.691.853	5.461.413

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	252.087	260.050	347.304	351.512
Tyskland	465.377	453.162	349.343	370.978
Øvrige lande områder	325.316	354.738	22.704	24.117
	1.042.780	1.067.950	719.351	746.607

NOTER

KONCERN (t.kr.)	31. januar 2014/15	31. januar 2013/14
4. ANDRE RESERVER		
Reserve for valutakursreguleringer	(825)	413
Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(4.608)	(4.662)
Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	0
	(5.433)	(4.249)

	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	318	0	318
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0
Skat af indtægter og omkostninger indregnet direkte i egenkapitalen	0	0	0
Anden reserve 31.01.2014	413	(4.662)	(4.249)
Andre reserver 01.05.2014	536	(4.608)	(4.072)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(1.361)	0	(1.361)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0
Skat af indtægter og omkostninger indregnet direkte i egenkapitalen	0	0	0
Anden reserve 31.01.2015	(825)	(4.608)	(5.433)