

# 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 2016

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden  
01.05 – 31.10. 2016

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 15. december 2016

Mads O. Krage  
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese  
Adm. direktør



# SELSKABSMEDDELELSE

---

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S  
FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2016

## **Adm. direktør Bernhard Griese kommenterer i forbindelse med delårsrapporten:**

”Vi har fortsat det tætte samarbejde med de store nordeuropæiske kunder, og den stadige udvikling af relationerne og lanceringen af flere specialprodukter og konceptserier skaber grundlag for gensidig værdiskabelse. Vi oplever samtidig et positivt momentum i vores internationale aktiviteter, hvor væksten drives af et stærkt produktsortiment, der er målrettet efterspørgslen i de enkelte regioner. Det medvirker til en samlet vækst i omsætningen i første halvår. Vores aktiviteter i Harboe Ingredients viser også positive resultater, og med flere nye kunder på bogen i første halvår forventer vi, at forretningen i stigende omfang vil bidrage til indtjeningen.

Vi kan se, at de strategiske initiativer virker efter hensigten. Derfor har vi i første halvår investeret i yderligere styrkelse af vores strategiske vækstplatform med nye ledelseskompetencer og øget markedsføring, som skal drive den fortsatte udvikling. Det koster lidt på den kortsigtede indtjening, men vi forventer et varigt positivt afkast af investeringerne. Vi har derfor positive forventninger til fremtiden og fastholder forventningerne til hele året.”

Bernhard Griese  
Adm. direktør



# SELSKABSMEDDELELSE

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S  
FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2016

## Resume:

### Omsætningsvækst drevet af gode nordeuropæiske kunderelationer og fortsat internationalt momentum

- Nettoomsætningen steg i første halvår med 2,1% til 744,6 mio. kr. mod 729,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Godt samarbejde med kunderne og et målrettet produktsortiment driver efterspørgsel og salg – og især de internationale markeder viser fortsat attraktive vækstrater.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter var med 3,19 mio. hl. på niveau med samme periode sidste år.

### Koncernresultatet forbedret - men fortsat styrkelse af strategisk platform påvirker EBITDA

- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) faldt med 2,1 % til 82,1 mio. kr. Det svarer til en EBITDA-margin på 11,0 %. Udviklingen skyldes fortrinsvist øgede investeringer i den fortsatte styrkelse af den strategiske vækstplatform og udbygning af organisationen inden for både salg og marketing, udviklingsaktiviteter samt kvalitet og produktionsledelse.
- Resultat af primær drift (EBIT) blev på 37,6 mio. kr. mod 39,1 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 35,2 mio. kr. mod 31,0 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 38,5 mio. kr., som fortrinsvist er anvendt til nye tekniske anlæg samt optimering af procesudstyr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 60,5 mio. kr. og -31,3 mio. kr. Investeringsskemaerne havde en likviditetsmæssig effekt svarende til -75,6 mio. kr.

### Forventningerne til hele året fastholdes

- Harboe fastholder forventningerne til hele året på et EBITDA i niveauet 160-170 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 65-75 mio. kr.

## Yderligere oplysninger

Adm. direktør Bernhard Griese

Telefon: 58 16 88 88

# HOVED- OG NØGLETAL

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2016/2017	1. halvår 2015/2016	Hele året 2015/2016
<b>Indtjening</b>			
Nettoomsætning	744.600	729.018	1.376.466
EBITDA	82.133	83.880	152.369
Resultat af primær drift	37.594	39.056	61.212
Resultat før skat	35.173	31.000	51.100
Periodens resultat	25.004	21.005	34.639
<b>Balance</b>			
Langfristede aktiver	818.175	784.184	788.068
Kortfristede aktiver	468.925	501.406	510.729
Egenkapital	752.372	724.098	736.921
Langfristede gældsforpligtelser	258.711	277.023	270.836
Kortfristede gældsforpligtelser	275.917	284.469	291.040
Balancesum	1.287.000	1.285.590	1.298.797
Nettorentebærende gæld	144.310	104.545	120.740
<b>Investeringer m.v.</b>			
Investeringer i immaterielle aktiver	507	409	1.056
Investeringer i materielle aktiver	38.024	35.164	75.701
Af- og nedskrivninger	44.539	44.824	91.215
<b>Pengestrømme</b>			
Pengestrømme fra drift	60.463	98.609	131.440
Pengestrømme fra investeringer	(74.630)	(42.765)	(93.628)
Pengestrømme fra finansiering	(17.110)	(13.763)	(19.519)
Ændring i likvider (frit cash flow)	(31.277)	42.081	18.293
<b>Nøgletal (i %)</b>			
Overskudsgrad	5,0%	5,4%	4,4%
Soliditetsgrad	58,5%	56,3%	56,7%
EBITDA-margin	11,0%	11,5%	11,1%
Gearing	19,2%	14,4%	16,4%

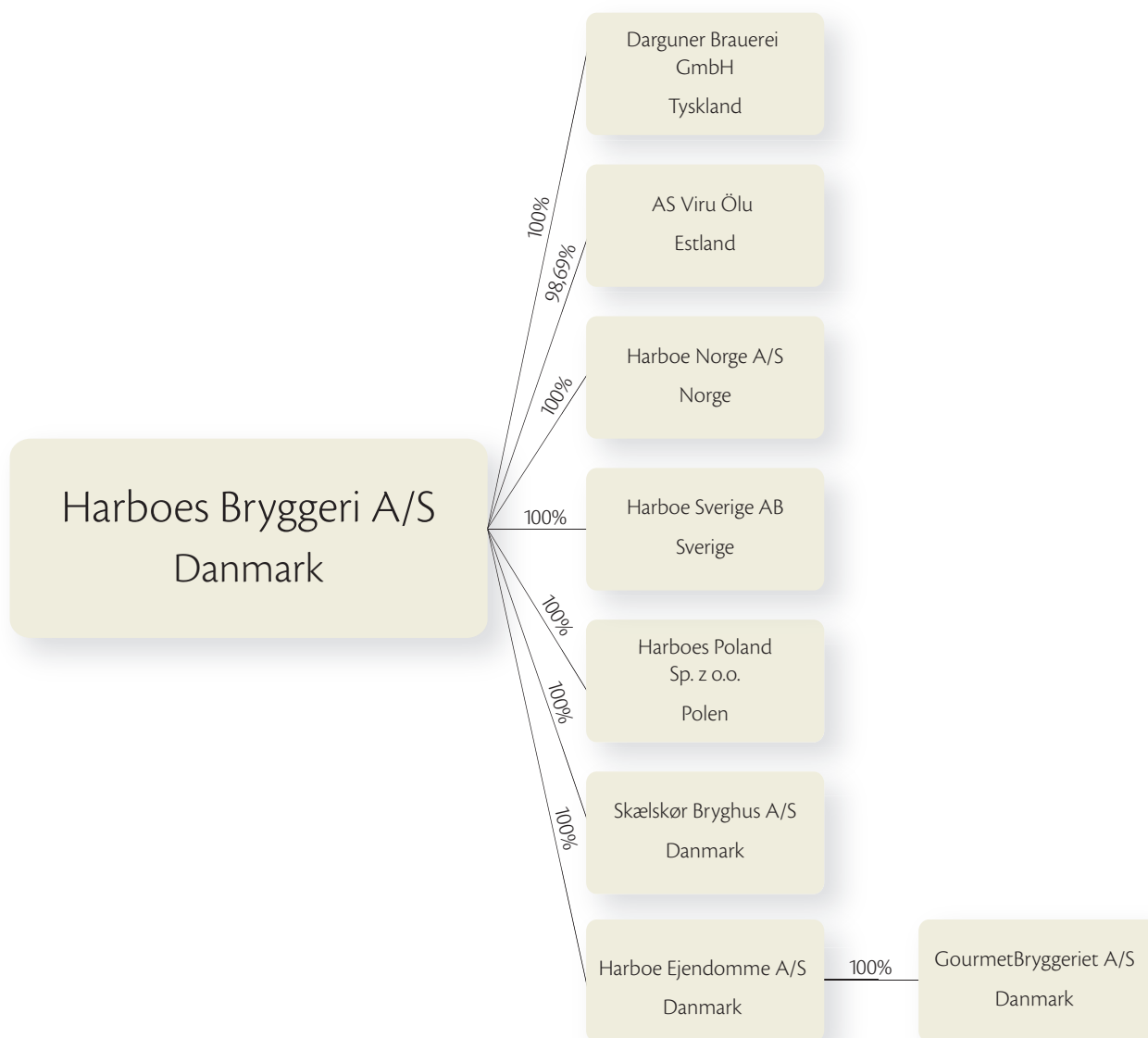
# KONCERNOVERSIGT

## 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 1. halvår 2016/2017 3,19 mio. hl og er således på niveau med samme periode sidste år.

### NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i 1. halvår 2016/2017 på 744,6 mio. kr. mod 729,0 mio. kr., hvilket er en stigning på 2,1 %.

Udviklingen i nettoomsætningen afspejler en fortsat solid position og tæt samarbejde med de store detailhandelskunder på de nordeuropæiske markeder, som løbende udvikles med nye produkter og salgskoncepter. Samtidig fortsætter den positive udvikling på koncernens øvrige internationale markeder, hvor den strategiske markedsføringsindsats og salg i samarbejde med distributører og over for store detailhandelskunder understøtter en fortsat vækst i omsætningen.

Læs mere om udviklingen i forretningsområderne under de tilhørende afsnit.

### INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 1. halvår på 82,1 mio. kr. mod samme periode sidste år på 83,9 mio. kr., eller et fald på 2,1 % og svarer til en EBITDA-margin på 11,0 %.

Resultatet er positivt påvirket af det stigende salg af et målrettet sortiment af produkter, der især på de internationale markeder kan markedsføres i attraktive priskategorier og bidrager med positive marginer. Der er i perioden investeret yderligere i salg og markedsføring som led i udbygningen af den strategiske vækstplatform, der skal drive den fortsatte udvikling og positionering af koncernens produkter på de internationale markeder. Samtidig er organisationen inden for kvalitet og produktionsledelse blevet styrket med henblik på at sikre yderligere effektiviseringer i produktion og drift. Også salgs- og udviklingsaktiviteterne i Harboe Ingredients er blevet tilført flere ressourcer, og samlet resulterer det i et lidt lavere i EBITDA i første halvår sammenlignet med året før.

Af- og nedskrivninger var i første halvår på niveau med samme periode sidste år, svarende til 44,5 mio. kr. i første halvår 2016/2017 mod 44,8 mio. kr. i første halvår sidste år.

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde i første halvår 37,6 mio. kr. mod 39,1 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat før skat blev i første halvår på 35,2 mio. kr. mod 31,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultat efter skat blev på 25,0 mio. kr. mod 21,0 mio. kr. i samme periode sidste år.

### INVESTERINGER

Investeringerne i første halvår i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 38,5 mio. kr. og er primært knyttet til nye tekniske anlæg og optimering af procesudstyr.

Den likviditetsmæssige påvirkning af investeringsaktiviteterne har påvirket koncerns cash flow pr. 31-10-2016 med i alt -75,6 mio. kr.

### EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde pr. 31.10.2016 752,4 mio. kr. mod 736,9 mio. kr. pr. 1. maj 2016.

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

### EGNE AKTIER

Koncernen havde pr. 31. oktober 2016 en beholdning af egne B-aktier på 1.434.403 stk. B-aktier svarende til 23,91 % af aktiekapitalen. Der er ikke opkøbt egne aktier i regnskabsperioden.

Opkøbet af egne aktier er sket i henhold til en generalforsamlingsbeslutning på generalforsamlingen den 27. august 2015, hvor bestyrelsen fik bemyndigelse til at erhverve op til 50 % af aktiekapitalen. Bemyndigelsen er gældende i 5 år.

Det er bestyrelsens ønske, at opkøbet af egne aktier også fremadrettet skal være et element i koncernens udbyttepolitik. Beholdningen af egne aktier øger den likviditetsmæssige kapacitet til fortsat attraktive udbyttebetalinger på den resterende aktiekapital. Samtidig indgår beholdningen af egne aktier i koncernens strategiske kapitalberedskab og sikrer fleksibilitet, hvis Harboe som led i den fortsatte udvikling af sine aktiviteter skulle finde det relevant at indgå strategiske partnerskaber eller foretage opkøb.

### UDBYTTE

Der er i regnskabsperioden udbetalt udbytte, som blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 22. august 2016, svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12 mio. kr.

### LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Arbejdskapitalen steg med 3,3 mio. kr., primært som følge af øgede varebeholdninger som led i udbygning og tilpasning af produktsortimentet med henblik på at understøtte den fortsatte internationale vækst. Harboe har

løbende fokus på optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv., og har de seneste år realiseret løbende likviditetsmæssige forbedringer. Som led i indsatsen har Harboe bl.a. indgået en supply chain financing aftale med større kunder.

Cash flow fra driften udgjorde i første halvår 60,5 mio. kr. mod 98,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde -31,3 mio. kr. mod 42,1 mio. kr. i samme periode sidste år.

Udviklingen er påvirket af den likviditetsmæssige effekt af koncernens investeringsaktiviteter, som svarer til i alt -75,6 mio. kr. ultimo perioden.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 31.10.2016 230,9 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 201,5 mio. kr. opgjort i henhold til officiel børskurs pr. 31.10.2016.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31.10.2016 184,0 mio. kr., og den nettorentebærende gæld 144,3 mio. kr.

#### **RISIKOFORHOLD**

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater.

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. Koncernens strategiske fokus på en fortsat styrkelse af det internationale salg af målrettede produktsortimenter, som kan markedsføres i mere attraktive prissegmenter, yder et stadig stigende bidrag til at reducere denne risiko.

Den aktuelle politiske uro og konflikter i dele af Mellemøsten 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.

Koncernens risikoforhold er nærmere beskrevet i årsrapporten for 2015/16.

#### **FORVENTNINGERNE TIL 2016/2017 FASTHOLDES**

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes fortsat at være udfordrende, men Harboe vil fokusere på at fastholde sin position på disse markeder som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk sam-

arbejdspartner til de store kunder i detailhandlen med afsæt i et målrettet og dynamisk produktsortiment, der understøtter en positiv opfattelse af Harboes 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 fortsat, at de internationale aktiviteter vil være den primære vækstdriver for koncernen.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser forventes at udvikle sig positivt med videreførelse af de strategiske udviklingsprojekter samt salg og fortsat udvikling af kunderelationerne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa.

Samlet forventer Harboe, at alle koncernens aktiviteter vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning og resultater.

Indtjeningen vil fortsat være påvirket af den intensive konkurrence og pres på priserne, ligesom sæsonudsving og årlig genforhandling af større kontrakter kan påvirke koncernens samlede resultat.

Harboe forventer fortsat for hele året et EBITDA i niveauet 160-170 mio. kr. og et resultat før skat til niveauet 65-75 mio. kr.

De samlede investeringer forventes fortsat at blive i niveauet 80-100 mio. kr., som vil være rettet mod nye produktionsanlæg, der understøtter koncernens strategiske udviklingsprojekter og skaber kapacitet for de nye produkter, som er i pipelinen.

#### **BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS AFSLUTNING**

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

#### **STRATEGISK OPDATERING**

De seneste års intensive fokus på opbygning og yderligere udnyttelse af værdien af koncernens produkter fortsætter med strategiske forretningsudviklingsinitiativer – både i Nordeuropa og på en lang række internationale markeder. Aktiviteterne tager udgangspunkt i koncernens eksisterende produktsortiment og varemærker inden for både øl, maltbaserede drikke, juice og energidrikke, som søges effektivt udnyttet og kombineret, så det målrettes efterspørgsel og markedsforhold på de enkelte fokusmarkeder. Det har i 1. halvår skabt basis for vækst på en række internationale markeder og en fortsat positionering af koncernens varemærker med vækst i salget af bl.a. Bear Beer, Hypermalt og X.Ray.

Den internationale vækst og stigende kompleksitet i aktiviteterne understøttes gennem fortsat udbygning af den internationale salgs- og markedsføringsorganisation. For at servicere markederne effektivt har Harboe der-

for i første halvår investeret i yderligere salgskompetencer, målrettede salgsværktøjer og markedsføringsaktiviteter, der støtter op om kunders og distributørers markedsføring af de enkelte varemærker.

Også inden for Harboe Ingredients er i første halvår investeret ressourcer i udbygning af organisationen, fortsatte udviklingsaktiviteter og et nyt højteknologisk produktionsanlæg i Harboe Innovation Center, som danner rammen om udviklingsaktiviteterne. Her har koncernen nu flere ingrediensprodukter klar til produktion i større skala efter flerårige tætte testforløb og proof-of-concept med kunder i fødevarerindustrien. Harboe vil i det kommende kalenderår intensivere salgs- og markedsføringsindsatsen med disse nye produkter og forventer, at aktiviteterne i løbet af det kommende regnskabsår i stigende omfang vil bidrage positivt til koncernens resultater. Samlet har tiltagene til formål at styrke den strategiske platform for en fortsat organisk vækst, og det forventes, at investeringerne vil skabe grundlag for attraktive afkast over de kommende 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. I Harboe Nordic har et attraktivt og målrettet sortiment af drikkevarerprodukter, der i nogen udstrækning markedsføres som private label, men også i stigende grad under egne varemærker, som vinder stadig mere anerkendelse.

I Harboe Nordic har de strategiske partnerskaber med både eksisterende og nye kunder i detailhandlen sikret en fortsat god afsætningsplatform for koncernens produkter, og der er ud over de faste sortimenter i perioden markedsført en række forskellige konceptserier, sæson- og specialprodukter, som har oplevet god interesse.

Det generelle ølmarked er stadig faldende, men segmentet for specialøl oplever en stigende efterspørgsel på tværs af de nordeuropæiske markeder.

Markedet for læskedrikke udvikler sig positivt særligt drevet af juice og energidrikke, men også efterspørgslen på dansk vand er stigende. I Danmark er Harboe markedsleder inden for dansk vand-kategorien, og salget udvikler sig fortsat positivt.

Aktiviteterne inden for ontrade-segmentet, hvor Harboe primært markedsfører fadøl under GB-varemærket til cafeer, restauranter, kantiner og festivaler, mv., udvikler sig positivt, og samarbejdet med kunderne om markedsføringsaktiviteter og events understøtter den fortsatte vækst.

Samlet set har aktiviteterne i Harboe Nordic været positivt påvirket af strategiske samarbejdsaftaler med både nye og eksisterende kunder, ligesom nye distributionsaftaler har skabt grundlag for en bredere salgspatform. Der har også i første halvår været fokus på at skabe øget værdi gennem stigende fokus på specialprodukter, som bidrager til en forbedret indtjening.

#### **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 varemærker som fx Bear Beer, X-Ray og Hypermalt m.fl. 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 udbygning af sin position på de udvalgte markeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter. Væksten i Harboe International bidrager desuden til at udligne noget af effekten af sæsonudsving.

Harboe International har i første halvår året oplevet en fortsat positiv udvikling i salget af egne varemærker. Væksten drives især af aktiviteterne i Nordøstasien og Sydamerika, men også Afrika udvikler sig planmæssigt.

Der fokuseres fortsat på at sikre en effektiv prioritering og målretning af de enkelte varemærker og produktsortiment på tværs af koncernens internationale aktiviteter. Samarbejdet med eksisterende kunder og distributører udbygges løbende, og væksten drives bl.a. af produktlanceringer under allerede introducerede varemærker. Ligesom i Europa ses der en stigende interesse for specialprodukter på tværs af de internationale markeder, og Harboes produktlanceringer modtages generelt positivt. Produkter som bl.a. Bear Beer Mix og Bear Beer i forskellige alkoholstyrker møder fortsat god interesse. Der er i første halvår indgået nye aftaler med kunder og distributører på tværs af de geografiske markeder.

Harboe deltager løbende på internationale salgsmesser for drikkevarer, og markedsføringen er også i første halvår blevet understøttet med udvalgte sponsorater, events, aktiviteter på sociale medier og reklamespots på både radio og TV. Der arbejdes med design og en generelt stærkere kommunikation om de enkelte produkters historie, kvalitet og værdier. Markedsføringsindsatsen, som sker i tæt samarbejde med kunder og distributører, viser positive resultater og understøtter væksten.



### MELLEMØSTEN

På markederne i Mellemøsten og Nordafrika markedsfører Harboe fortrinsvis ikke-alkoholiske drikkevarer, herunder en bred vifte af ikke-alkoholiske maltedrikke og traditionelle læskedrikke, som begge er kategorier i vækst. Aktiviteterne drives i samarbejde med lokale og regionale distributører og kunder, og Harboe har i første halvår fortsat opbygningen af sin position på de stabile markeder i regionen.

### AFRIKA

Harboe afsætter et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maltedrikke og ikke-alkoholiske maltedrikke i et stadig stigende antal afrikanske lande, fortrinsvis under egne varemærker, men også som private label for store internationale spillere. Udviklingen drives af en stigende efterspørgsel på især maltbaserede produkter, men også energidrikke er et stort segment i vækst. Den demografiske og økonomiske udvikling understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse, men markedsvilkårene udfordres flere steder også af handelsrestriktioner, told og nye afgifter, som kan dæmpe væksttempoet.

Samlet har aktiviteterne i Afrika dog udviklet sig positivt i første halvår, og markedet bearbejdes fortsat med intensivt salgsarbejde via egen lokale salgsorganisation og i samarbejde med distributører.

### ASIEN OG OCEANIEN

De asiatiske markeder udvikler sig fortsat positivt med vækst, og Harboe har i første halvår fortsat udbygningen af sin position i regionen.

De enkelte markeder adresseres målrettet med udvalgte varemærker og produkter i tæt samarbejde med lokale og regionale distributører. Der arbejdes desuden med direkte salg over for de store detailhandelskæder i regionen, som baner vej for større aftaler. Væksten drives af en positiv udvikling inden for alle produktkategorier, men det er især inden for øl-segmentet, at Harboes produkter vinder frem.

Den højeste vækst ses på markederne i det nordøstlige Asien, herunder Kina, Sydkorea og Taiwan, hvor særligt pilsnerøl og stærk øl under Bear Beer varemærket møder stigende efterspørgsel.

### AMERICAS

Aktiviteterne i Americas er især rettet mod markederne i Mellem- og Sydamerika, hvor aktiviteterne udvikler sig positivt. Her er det især øl, som markedsføres under Bear Beer og Puls-varemærkerne, der driver væksten, men koncernen markedsfører også læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maltedrikke, som fx Harboes Hypermalt. Aktiviteterne drives gennem tæt samarbejde med lokale og regionale distributører og direkte samarbejde med større detailhandelskæder.

### EUROPA

Harboe markedsfører et bredt sortiment af produkter på udvalgte europæiske markeder uden for Nordeuropa. Produkterne sælges både under

egne varemærker og som private label gennem store internationale samarbejdspartnere. Markederne er ligesom kernemarkederne i Nordeuropa kendetegnet ved negativ eller lav vækst inden for øl og læskedrikke. Harboe markedsfører imidlertid mørke maltedrikke under koncernens Hypermalt-varemærke til etniske grupper på en række europæiske markeder, og dette segment har udviklet sig positivt i første halvår.

### HARBOE INGREDIENTS

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt. Harboe har gennem mere end 60 år markedsført maltekstrakt til den europæiske fødevarerindustri og er i dag en af nordens førende producenter.

Den traditionelle maltekstrakt anvendes som et naturligt alternativ til sukker-, smags- og farvestoffer i produktionen af en lang række fødevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter og chokolade. Aktiviteterne drives af en stigende efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter og certificerede produktionsprocesser i en industri, hvor fødevarerens sikkerhed og kvalitet er altafgørende faktorer. Samtidig ses en stigende interesse for bedre, sundere og konkurrencedygtige fødevarer ingredienser, og tendensen understøttes af den stadig strammere internationale regulering på fødevarerområdet. Harboe søger gennem fortsat forædling og tilpasning af sine produkter og applikationer at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

Afsætningen inden for den traditionelle maltekstrakt udvikler sig stabilt og er baseret på et godt samarbejde med eksisterende kunder. Organisationen er de seneste år blevet styrket med kompetencer, som sikrer effektiv rådgivning af kunderne og forsat forretningsudvikling i de enkelte kunderelationer. Salgs- og rådgivningsaktiviteterne sker desuden i tæt samarbejde med udviklingsteamet, så der løbende sker en afstemning af kundernes behov med den funktionalitet og de egenskaber, der bør indgå i udviklingen af nye produkter og applikationer.

Afsætningen inden for maltekstrakt har i første halvår udviklet sig positivt og baseret på godt samarbejde med eksisterende og nye kunder.

Organisationen er det seneste år blevet yderligere styrket med kompetencer inden for bl.a. bageriteknologi, som bidrager til rådgivning af kunderne og forsat forretningsudvikling i de enkelte kunderelationer. Salgs- og udviklingsaktiviteterne sker i tæt samarbejde med Harboes Innovation Center, så der løbende sker en afstemning af kundernes behov med den funktionalitet og de egenskaber, der indgår i udviklingen af nye produkter og applikationer.

I første halvår er markedsføringsindsatsen fortsat med deltagelse på internationale fødevareremesser, og målrettede salgsaktiviteter bl.a. i Mellemøsten har vist positive resultater. Her møder Harboes klare maltekstrakt stor interesse blandt kunder i drikkevarerindustrien, og der er kommet flere

nye kunder til i perioden. Høj kvalitet og fødevarer sikkerhed er et væsentligt konkurrenceparameter, og Harboe har positive forventninger til de fortsatte salgs- og markedsføringsaktiviteter.

Udviklingen af nye produkter og optimering af kvalitetsstandarder er også fortsat i perioden, og Harboe har i første halvår investeret i et nyt højteknologisk produktionsanlæg, som kan producere den række af nye produkter, som nu er klar til at blive produceret i større skala. Harboe samarbejder med flere kunder i fødevarerindustrien om brug af Harboes ingredienser som alternativer til eksisterende smags- og farvestoffer i bl.a. brød, kiks, vafler, chokolade og andre konfekturprodukter. Koncernen oplever stor interesse blandt kunderne for at deltage i sådanne testforløb om nye ingredienser. De færdigudviklede koncepter kan markedsføres til attraktive priser, og Harboe forventer et stigende indtjeningsmæssigt bidrag fra disse aktiviteter.

#### **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:

<b>TIDSPUNKT</b>	<b>MEDDELELSE</b>
Den 29. juni 2017	Årsrapport 2016/2017

## SELSKABSMEDDELELSER

I perioden fra 1. maj og frem til 31. oktober 2016 har selskabet sendt følgende meddelelser til NASDAQ OMX København, der kan genfindes på selskabets hjemmeside [www.harboes.dk](http://www.harboes.dk)

<b>TIDSPUNKT</b>	<b>MEDDELELSE</b>
Den 20. juni 2016	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Den 30. juni 2016	Årsrapport 2015/2016
Den 25. juli 2016	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Den 19. august 2016	Meddelelse vedrørende generalforsamling mandag den 22. august 2016
Den 22. august 2016	Referat fra ordinær generalforsamling
Den 22. august 2016	Bestyrelsesmøde - konstituering af bestyrelse

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. maj – 31. oktober 2016 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 2016

samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for første halvår 2016/17.

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 15. december 2016

## **Direktion**

Bernhard Griese  
Adm. direktør

## **Bestyrelse**

Mads O. Krage, formand  
Bernhard Griese  
Poul Møller  
Karina Harboe Laursen  
Thøger Thøgersen  
Jens Bjarne Jensen<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Valgt af medarbejderne

## RESULTATOPGØRELSE

DKK TUSINDE	1. halvår 2016/2017	1. halvår 2015/2016	Hele året 2015/2016
<b>Nettoomsætning</b>	<b>744.600</b>	<b>729.018</b>	<b>1.376.466</b>
Produktionsomkostninger	(577.447)	(569.897)	(1.079.833)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>167.153</b>	<b>159.121</b>	<b>296.633</b>
Andre driftsindtægter	8.528	9.121	17.151
Distributionsomkostninger	(104.578)	(97.128)	(191.250)
Administrationsomkostninger	(28.831)	(26.721)	(50.487)
Andre driftsomkostninger	(4.678)	(5.337)	(10.835)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>37.594</b>	<b>39.056</b>	<b>61.212</b>
Finansielle indtægter	270	513	685
Finansielle omkostninger	(2.691)	(2.422)	(4.650)
Dagsværdiregulering, finansielle aktiver	0	(6.147)	(6.147)
<b>Resultat før skat</b>	<b>35.173</b>	<b>31.000</b>	<b>51.100</b>
Beregnet skat af periodens resultat	(10.169)	(9.995)	(16.477)
Regulering af skat tidligere år	0	0	16
<b>Periodens resultat</b>	<b>25.004</b>	<b>21.005</b>	<b>34.639</b>
<b>Fordeling af periodens resultat</b>			
Moderselskabets aktionærer	25.064	21.035	34.763
Minoritetsinteresser	(60)	(30)	(124)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (fortsættende aktiviteter)	5,49	4,57	7,61

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

<b>Årets resultat</b>	<b>25.004</b>	<b>21.005</b>	<b>34.639</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(449)	(376)	(1.231)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	(2.750)	56
Recirkulering til resultatopgørelsen af dagsværdiregulering ved afståelse af finansielle aktiver disponible for salg	0	2.750	2.750
Skat af anden totalindkomst	0	0	(12)
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>(449)</b>	<b>(376)</b>	<b>1.563</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>24.555</b>	<b>20.629</b>	<b>36.202</b>
<b>Fordeling af årets totalindkomst:</b>			
Moderselskabets aktionærer	24.615	20.659	36.326
Minoritetsinteresser	(60)	(30)	(124)

## BALANCE

DKK TUSINDE	31. oktober 2016	31. oktober 2015	Hele året 2015/16
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	22.554	26.607	24.679
Materielle aktiver	721.020	687.025	694.530
Investeringsjendomme	61.578	57.594	55.802
Finansielle aktiver disponible for salg	5.414	5.982	5.554
Deposita, lejemaal	2.471	2.463	2.464
Udskudte skatteaktiver	5.038	4.513	5.039
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>818.075</b>	<b>784.184</b>	<b>788.068</b>
Varebeholdninger	173.753	141.012	164.581
Tilgodehavender	245.094	255.984	269.695
Periodeafgrænsningsposter	11.395	10.194	9.191
Likvide beholdninger	38.683	94.216	67.262
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>468.925</b>	<b>501.406</b>	<b>510.729</b>
<b>Aktiver</b>	<b>1.287.000</b>	<b>1.285.590</b>	<b>1.298.797</b>
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital	60.000	60.000	60.000
Andre reserver	(3.057)	(1.797)	(2.608)
Overført resultat	695.483	665.795	679.523
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>	<b>752.426</b>	<b>723.998</b>	<b>736.915</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>	<b>(54)</b>	<b>100</b>	<b>6</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>752.372</b>	<b>724.098</b>	<b>736.921</b>
Gæld til realkreditinstitutter	160.073	176.306	168.155
Hensættelse til udskudt skat	51.316	47.588	51.331
Udskudt indregning af indtægter	47.322	53.129	51.350
<b>Langfristede forpligtelser</b>	<b>258.711</b>	<b>277.023</b>	<b>270.836</b>
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	23.939	23.753	21.019
Leverandører af varer og tjenesteydelser	136.832	144.436	153.333
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	89.889	97.897	89.810
Udskudt indregning af indtægter	6.486	7.083	6.921
Selskabsskat	18.771	11.300	19.957
<b>Kortfristede forpligtelser</b>	<b>275.917</b>	<b>284.469</b>	<b>291.040</b>
<b>Forpligtelser</b>	<b>534.628</b>	<b>561.492</b>	<b>561.876</b>
<b>Passiver</b>	<b>1.287.000</b>	<b>1.285.590</b>	<b>1.298.797</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2016/2017	1. halvår 2015/2016	Hele året 2015/2016
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>37.594</b>	<b>39.056</b>	<b>61.212</b>
Af- og nedskrivninger mv.	43.994	44.912	90.963
Indtægtsførte tilskud	(4.430)	(5.240)	(9.393)
Øvrige reguleringer	419	801	1.676
Ændring i nettoarbejdskapital	(3.334)	29.298	(6.606)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>	<b>74.243</b>	<b>108.827</b>	<b>137.852</b>
Modtagne finansielle indtægter	241	513	616
Betalte finansielle omkostninger	(2.691)	(2.410)	(4.204)
Betalt selskabsskat	(11.330)	(8.321)	(2.824)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>	<b>60.463</b>	<b>98.609</b>	<b>131.440</b>
Køb af immaterielle aktiver	(507)	(409)	(1.057)
Køb af materielle aktiver	(75.112)	(41.386)	(92.743)
Salg af materielle aktiver	827	312	1.246
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	29	0	69
Køb af finansielle aktiver	(7)	(1.418)	(1.418)
Salg af finansielle aktiver	140	136	275
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>	<b>(74.630)</b>	<b>(42.765)</b>	<b>(93.628)</b>
Udbetalt udbytte	(9.131)	(9.131)	(9.131)
Modtaget investeringstilskud	0	3.423	(16.128)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	(7.979)	(8.055)	5.740
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>	<b>(17.110)</b>	<b>(13.763)</b>	<b>(19.519)</b>
<b>Ændringer i likvider</b>	<b>(31.277)</b>	<b>42.081</b>	<b>18.293</b>
Likvider pr. 01.05	62.436	44.666	44.664
Kursregulering primo	(231)	(176)	(521)
<b>Likvider pr. 31.10</b>	<b>30.928</b>	<b>86.571</b>	<b>62.436</b>

## EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for værdi- regulering af finansielle aktiver disponible for salg	<b>Andre reserver i alt</b>	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder- selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2016</b>	<b>60.000</b>	<b>(893)</b>	<b>(1.715)</b>	<b>(2.608)</b>	<b>679.523</b>	<b>736.915</b>	<b>6</b>	<b>736.921</b>
Egenkapitalbevægelser 2016/17								
Årets resultat	0	0	0	<b>0</b>	25.064	25.064	(60)	25.004
Anden totalindkomst	0	(449)	0	<b>(449)</b>	0	(449)	0	(449)
Udbetalt udbytte	0	0	0	<b>0</b>	(9.131)	(9.131)	0	(9.131)
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>(449)</b>	<b>0</b>	<b>(449)</b>	<b>15.933</b>	<b>15.484</b>	<b>(60)</b>	<b>15.424</b>
<b>Egenkapital 31.10.2016</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.342)</b>	<b>(1.715)</b>	<b>(3.057)</b>	<b>695.456</b>	<b>752.399</b>	<b>(54)</b>	<b>752.372</b>
<b>Egenkapital 01.05.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>338</b>	<b>(4.509)</b>	<b>(4.171)</b>	<b>653.891</b>	<b>709.720</b>	<b>130</b>	<b>709.850</b>
Egenkapitalbevægelser 2016/17								
Årets resultat	0	0	0	<b>0</b>	21.035	21.035	(30)	21.005
Anden totalindkomst	0	(376)	2.750	<b>2.374</b>	0	2.374	0	2.374
Udbetalt udbytte	0	0	0	<b>0</b>	(9.131)	(9.131)	0	(9.131)
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>(376)</b>	<b>2.750</b>	<b>2.374</b>	<b>11.904</b>	<b>14.278</b>	<b>(30)</b>	<b>14.248</b>
<b>Egenkapital 31.10.2015</b>	<b>60.000</b>	<b>(38)</b>	<b>(1.759)</b>	<b>(1.797)</b>	<b>665.795</b>	<b>723.998</b>	<b>100</b>	<b>724.098</b>



# 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 2015/16, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vi henviser til årsrapporten for 2015/16 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.

## 2. 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 2015/2016.

## 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	
	2016/17	2015/16	2016/17	2015/16
Danmark	169.975	171.974	362.106	333.680
Tyskland	293.522	301.306	358.053	357.073
Øvrige lande områder	281.103	255.738	23.415	22.879
	<b>744.600</b>	<b>729.018</b>	<b>743.574</b>	<b>713.632</b>

### 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.