

# SELSKABSMEDDELELSE

---

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

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

## HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj – 31. oktober 2013

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 01.05 – 31.10. 2013

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 18. december 2013

Anders Nielsen  
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese  
Adm. direktør

# SELSKABSMEDDELELSE

---

## HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2013

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

”Årets 2. kvartal har udviklet sig positivt med vækst i både omsætning og indtjening, og vi glæder os over at se, at de strategiske initiativer, vi arbejder på, også begynder at vise sig i resultatopgørelsen. I Nordeuropa, som er vores største marked, er konkurrencen uændret hård og presset på priserne lige så markant, men vi fastholder vores position og udbygger relationerne til både nye og eksisterende kunder. Vores internationale aktiviteter viser gode takter, der afspejler en stadig stærkere platform og pæne vækstrater – også selvom vi på en række markeder i Mellemøsten og Afrika er påvirket af betydelige udfordringer med politisk uro og konflikter.

Vi forventer, at de strategiske initiativer og investeringer, vi foretager i disse år inden for både drikkevarer og maltbaserede ingredienser, i stadig stigende grad vil bidrage til koncernens udvikling og resultater. Vi har fokus på segmenter og markeder i vækst, og med en stærk og højt motiveret organisation i ryggen, står vi solidt positioneret til at tage vores del af dette vækstpotentiale.”

Bernhard Griese  
Adm. direktør

# SELSKABSMEDDELELSE

---

## HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2013

### Resume:

- Nettoomsætningen blev på 751,5 mio. kr., hvilket er en stigning på 3,1 %.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 3,02 mio. hl. mod 3,00 mio. hl. I samme periode sidste år.
- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev på 63,4 mio. kr. mod 65,6 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en EBITDA-margin på 8,4 %.
- Resultat af primær drift (EBIT) blev på 18,8 mio. kr. mod 25,2 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 16,1 mio. kr. mod 23,8 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 11,2 mio. kr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 35,5 mio. kr. og -1,5 mio. kr.
- Den positive udvikling forventes fortsat i den resterende del af regnskabsåret, hvorfor der i forhold til 2012/13 forventes et væsentligt bedre resultat.

### Yderligere oplysninger

Adm. direktør Bernhard Griese  
Telefon: 58 16 88 88

# HOVED- OG NØGLETAL

KONCERN (t.kr.)	2. kvartal 2013/2014	2. kvartal 2012/2013	1. halvår 2013/2014	1. halvår 2012/2013	Hele året 2012/2013
<b>Afsætning (mio. HL.)</b>					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	1,45	1,47	3,02	3,00	5,74
<b>Indtjening</b>					
Bruttoomsætning	419.476	408.510	886.612	856.236	1.588.362
Øl- og vandafgift	(60.952)	(62.534)	(135.071)	(127.651)	(244.715)
Nettoomsætning	358.524	345.976	751.541	728.585	1.343.647
EBITDA	30.537	26.239	63.419	65.592	90.870
Resultat af primær drift	8.099	6.512	18.797	25.242	9.443
Resultat før skat	6.635	6.770	16.088	23.789	4.104
Periodens resultat	4.253	4.676	11.782	17.297	3.091
<b>Balance</b>					
Langfristede aktiver			1.011.230	1.084.007	1.406.018
Kortfristede aktiver			440.936	505.564	455.367
Egenkapital			773.356	795.229	780.597
Langfristede gældsforpligtelser			322.908	335.040	335.358
Kortfristede gældsforpligtelser			355.902	459.302	385.430
Balancesum			1.452.166	1.589.571	1.501.385
Nettorentebærende gæld			108.919	176.392	115.535
<b>Investeringer m.v.</b>					
Investeringer i immaterielle aktiver	432	165	1.549	16.939	26.456
Investeringer i materielle aktiver	5.094	4.719	9.690	56.018	93.235
Af- og nedskrivninger	22.438	19.727	44.622	40.350	81.427
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	10.095	23.927	35.453	3.678	51.121
Pengestrømme fra investeringer	(4.931)	(12.223)	(10.905)	(20.164)	(20.659)
Pengestrømme fra finansiering	(22.457)	(19.598)	(26.027)	(23.955)	(6.426)
Ændring i likvider (frit cash flow)	(17.293)	(7.894)	(1.479)	(40.441)	24.036
<b>Nøgletal (i %)</b>					
Overskudsgrad			2,5%	3,5%	0,7%
Soliditetsgrad			53,3%	50,0%	52,0%
EBITDA-margin			8,4%	9,0%	6,8%
Gearing			14,1%	22,2%	14,8%

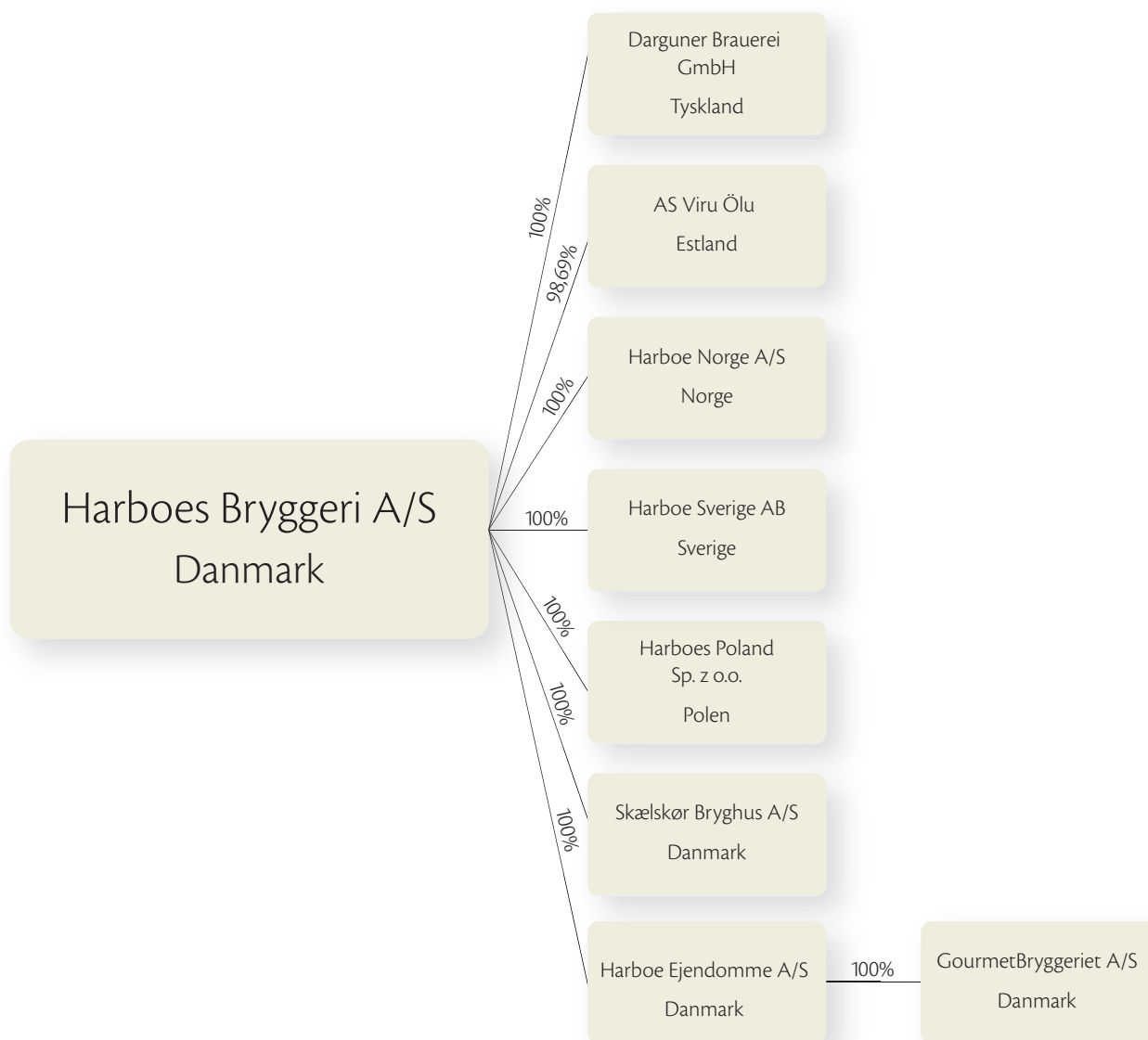
# KONCERNOVERSIGT

## 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 malturt-produkter udgjorde i 2. kvartal 1,45 mio. hl mod 1,47 mio. hl. i til samme periode sidste år.

Afsætningen blev i 1. halvår på 3,02 mio. hl. svarende til en lille stigning på 0,7 %.

### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen blev i 2. kvartal af 2013/2014 358,5 mio. kr. mod 346,0 mio. kr., hvilket er en stigning på 3,6 %.

Nettoomsætningen blev i 1. halvår på 751,5 mio. kr. mod 728,6 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en stigning på 3,1 %.

Stigningen i nettoomsætningen skyldes primært en fortsat positiv udvikling i de internationale aktiviteter uden for Nordeuropa, der samlet leverer pæne vækstrater på trods af særdeles udfordrende markedsbetingelser på en række af markederne i både Mellemøsten og Afrika, der fortsat er påvirket af politisk uro og konflikter. Læs mere om udviklingen i forretningsområderne under de tilhørende afsnit.

### INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 2. kvartal på 30,5 mio. kr. mod samme periode sidste år på 26,2 mio. kr., eller en stigning på 16,4 % og svarer til en EBITDA-margin på 8,5 %.

Resultatforbedringen i kvartalet afspejler den stigende omsætning, men også den gradvise positive effekt af de effektiviseringsinitiativer, der løbende implementeres i koncernens produktions- og logistikfunktioner med henblik på at styrke fleksibilitet og kapacitetsudnyttelse i takt med den fortsatte internationalisering af koncernens aktiviteter.

EBITDA-marginen er dog stadig under pres i koncernens største forretningsområde, Harboe Nordic, som fortsat påvirkes af intensiv konkurrence og pres på priserne på samtlige hovedmarkeder. Samtidig fortsætter Harboe investeringerne i udviklings- og markedsføringsaktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser og den videre udbygning af den internationale salgsorganisation uden for de nordiske markeder. Begge disse strategiske indsatsområder er rettet mod vækstmarkeder og rummer et attraktivt indtjeningspotentiale. Ressourceindsatsen belaster dog omkostningerne på kortere sigt, men initiativerne forventes i de kommende år i stadig stigende grad at bidrage til resultatudviklingen.

Resultat af primær drift udgjorde i 2. kvartal 8,1 mio. kr. eller 24,4 % højere end samme periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat af primær drift 18,8 mio. kr. mod 25,2 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat før skat udgjorde i 2. kvartal 6,6 mio. kr. mod 6,8 mio. kr. i samme

periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat før skat 16,1 mio. kr. mod 23,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat efter skat blev i 2. kvartal på 4,3 mio. kr. mod 4,7 mio. i samme periode sidste år. I første halvår blev resultat efter skat 11,8 mio. kr. mod 17,3 mio. kr. i samme periode sidste år.

## KONCERNENS AKTIVITETER

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 udviklet sig i overensstemmelse med forventningerne med positiv udvikling i både eksisterende og nye kunderelationer. Det gode sommervejr har påvirket efterspørgslen positivt på både øl og læskedrikke, om end den samlede efterspørgsel på øl er stadig faldende. Markederne for læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikke udvikler sig dog fortsat positivt, og Harboe har løbende tilpasset produktmikset til efterspørgslen, herunder med henblik på at imødekomme en betydelig stigning i efterspørgslen på kildevand særligt i regnskabsårets første kvartal.

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 oplever en fortsat positiv udvikling i efterspørgslen på hele det sortiment af drikkevarer, som Harboe fortrinsvist markedsfører under egne varemærker. Den intensive salgsindsats og fortsatte styrkelse af salgsorganisationen er videreført i regnskabsperioden med posi-

tive resultater. Aktiviteterne er dog også på en række markeder stadig påvirket af politisk uro og væbnede konflikter, særligt i Mellemøsten og Afrika, og denne udvikling begrænser pt. den samlede vækst i forretningen. 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.

Udviklingen har dog i hele regnskabsperioden båret præg af den politiske uro og borgerkrigs-lignende tilstande flere steder i regionen, som påvirker afsætningen og giver anledning til betydelige forretningsmæssige udfordringer og generelle forsinkelser i forsyningskæden. Harboe har fortsat salgsindsatsen på de mere stabile markeder i Mellemøsten, men den samlede afsætning i Mellemøsten er kun marginalt højere end i samme periode sidste år.

#### 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 kraftigt vækst. Markedsudviklingen understøtter afsætningen med en hastigt voksende middelklasse og en stadig udvikling og konsolidering inden for detailhandlen. Deltagelse i målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter i et tæt og gensidigt værdiskabende samarbejde med store regionale distributører er katalysatorer for en fortsat positiv udvikling.

Der har i første halvår været fokus på den fortsatte styrkelse af salgsarbejdet og samarbejdet med distributører og partnere på kontinentet. Afsætningen har således udviklet sig positivt med tocifret vækst inden for alle kategorier på trods af, at visse markeder fortsat byder på særdeles vanskelige forretningsbetingelser med ustabile politiske forhold.

#### 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 etableret en regional salgsorganisation, og der er indledt samarbejde med en række distributører på tværs af regionen. 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 er fortsat i første halvår, og efterspørgslen understøtter en fortsat positiv udvikling inden

for alle produktkategorier, men særligt øl-segmentet er i høj vækst. Også salgsaktiviteterne rettet mod restaurationssegmentet viser positive resultater. De systematiske salgsaktiviteter 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 rettet mod særlige forbrugersegmenter, hvor de mørke, ikke-alkoholiske maldrikke nyder stor efterspørgsel – særligt i Caribien. Der har det seneste år desuden været fokus på bearbejdning af en række andre markeder i både Nord- og Sydamerika med identifikation af distributører og indgåelse af samarbejdsaftaler med lokale partnere. Der er også direkte kontakt til detailhandelskæder i en række lande, hvor især øl er en voksende kategori. 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 udvikler sig positivt gennem fortsat godt samarbejde med eksisterende kunder og flere aftaler med nye kunder, som blev indgået i starten af kalenderåret.

Harboes klare maltekstrakt, som fortrinsvist afsættes til kunder i fødevarerindustrien i Mellemøsten, er imidlertid fortsat påvirket af uroen i regionen. Det har givet anledning til en noget lavere afsætning end i samme periode sidste år. Harboe arbejder dog intensivt på bearbejdningen af nye og mere stabile markeder i regionen, og aktiviteterne udvikler sig fortsat lovende, om end noget langsommere end oprindeligt forventet.

De strategiske udviklingsaktiviteter inden for maltekstrakt er også videreført i regnskabsperioden, herunder indsatsen for en videre udbygning af anvendelsen af den klare maltekstrakt i tæt samarbejde med partnere i drikkevarerindustrien. Salgs- og markedsføringsaktiviteterne er tilført med yderligere kompetencer med henblik på en fortsat styrkelse af det strategiske salgsarbejde.

På udviklingsfronten er der arbejdet videre på andre projekter med anvendelsen af malt, som henvender sig til den stigende efterspørgsel på bedre, sundere og konkurrencedygtige alternativer til eksisterende føde-

varekomponenter, og tendensen understøttes af den stadig strammere internationale regulering på fødevareområdet.

#### **FORTSAT EFFEKTIVISERING**

På koncernniveau arbejdes der 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 produktionsprogrammet. 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.

#### **INVESTERINGER**

Investeringerne i første halvår i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 11,2 mio. kr. og er primært knyttet til løbende vedligeholdelse og effektivitetsfremmende tiltag.

#### **EGENKAPITAL**

Egenkapitalen udgjorde pr. 31.10.2013 773,4 mio. kr. mod 780,6 mio. kr. pr. 1. maj 2013.

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

#### **EGNE AKTIER**

Koncernen havde pr. 31. oktober 2013 en beholdning af egne aktier på 591.568 stk. B-aktier svarende til 9,86 % af aktiekapitalen.

I regnskabsperioden 01.05. - 31.10.2013 er der erhvervet 140.000 stk. B-aktier for 10,8 mio. kr., hvilket svarer til en gennemsnitlig anskaffelseskurs pr. aktie på 77,15 kr. Anskaffelsen skal sikre en optimal placering af likvide midler.

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 05.11.2010 erhverve op til 50 % af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

#### **UDBYTTE**

Der er i regnskabsperioden udbetalt udbytte, som blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 28. august 2013, svarende til 1,50 kr. pr. aktie eller i alt 9 mio. kr.

#### **LIKVIDITET OG NETTORENTEBÆRENDE GÆLD**

Cash flow fra driften udgjorde i første halvår 35,5 mio. kr. mod 3,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde -1,5 mio. kr. mod -40,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 31.10.2013 163,1 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 45,3 mio. kr. opgjort officiel børskurs pr. 31.10.2013. Endvidere tillægges dagsværdi af obligationsbeholdning på 170,2 mio. kr. Det samlede likviditetsberedskab udgør herefter 378,6 mio. kr.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31.10.2013 286,9 mio. kr., og den nettorentebærende gæld 108,9 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 markedsmessige 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 2012/13.

#### **FORVENTNINGERNE TIL 2013/14 FASTHOLDES**

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes fortsat 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 leverings sikkerhed samt en fortsat positionering af koncernens varemærker.

Eksponering 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 salgssarbejde 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 stigende afsætning af ingrediensprodukter.

Harboe forventer, at alle koncernens forretninger vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning, der fortsat ventes at blive højere end i 2012/2013.

Indtjeningen vil også i det kommende år være påvirket af et generelt pres på marginerne og fortsatte investeringer i udviklingen af de strategiske forretningsområder. Også generel følsomhed over for sæsonudsving kan få indflydelse på koncernens resultater.

Den positive udvikling for Q2 forventes fortsat i den resterende del af regnskabsåret, hvorfor der i forhold til 2012/13 forventes et væsentligt bedre resultat.

De seneste års anlægsinvesteringer betyder, at Harboe i dag har et moderne og effektivt produktionsapparat, der kan understøtte den strategiske udvikling af aktiviteterne. Derfor forventes investeringerne i det kommende år primært at være rettet mod løbende vedligeholdelse og effektivitetsoptimeringer.

Harboes solide kapitalberedskab og løbende cash-flow skaber grundlag for, at koncernen kan videreføre den strategiske udvikling af koncernens aktiviteter og dermed sikre en attraktiv langsigtet værdiskabelse.

#### **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, valuta-kursudsving 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 2013/14

Den 19. marts 2014

### MEDDELELSER TIL NASDAQ OMX KØBENHAVN

I perioden fra 1. maj og frem til 31. oktober 2013 har selskabet sendt følgende meddelelser til NASDAQ OMX København, der kan genfindes på selskabets hjemmeside [www.harboes.dk](http://www.harboes.dk):

#### TIDSPUNKT

Den 21. maj 2013  
Den 14. juni 2013  
Den 27. juni 2013  
Den 27. juni 2013  
Den 27. juni 2013  
Den 9. juli 2013  
Den 9. juli 2013  
Den 25. juli 2013  
Den 25. juli 2013  
Den 29. august 2013  
Den 3. september 2013  
Den 3. september 2013  
Den 9. september 2013  
Den 2. oktober 2013

#### MEDDELELSE

Finanskalender 2013/14  
Meddelelse om elektronisk årsrapport  
Årsrapport 2012/13  
Finanskalender 2013/14  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2013  
Finanskalender 2013  
Finanskalender 2013/14  
Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2013  
Årsrapport 2012/13  
Referat fra ordinær generalforsamling 2013  
Delårsrapport, 1. kvartal 2013/14  
Finanskalender 2013/14  
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling  
Referat fra ekstraordinær generalforsamling

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Vi har dags dato behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 1. maj – 31. oktober 2013 for Harboes Bryggeri A/S.

Halvårsrapporten 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 halvårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. oktober 2013 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.

Delårsrapporten er ikke revideret og gennemgået af selskabets revisor.

Skælskør, den 18. december 2013

## Direktion

Adm. direktør  
Bernhard Griese

## Bestyrelse

Anders Nielsen, formand  
Bernhard Griese  
Mads O. Krage  
Mette Kirstine Agger  
Thøger Thøgersen  
Karl Erik Kjærsgaard  
Jens Bjarne Jensen <sup>1</sup>

<sup>1</sup> Valgt af medarbejderne

# RESULTATOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	NOTE	2. kvartal 2013/2014	2. kvartal 2012/2013	1. halvår 2013/2014	1. halvår 2012/2013	Hele året 2012/2013
Bruttoomsætning		419.476	408.510	886.612	856.236	1.588.362
Øl- og vandafgifter		(60.952)	(62.534)	(135.071)	(127.651)	(244.715)
<b>Nettoomsætning</b>		<b>358.524</b>	<b>345.976</b>	<b>751.541</b>	<b>728.585</b>	<b>1.343.647</b>
Produktionsomkostninger		(296.781)	(285.830)	(618.137)	(594.597)	(1.118.036)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>61.743</b>	<b>60.146</b>	<b>133.404</b>	<b>133.988</b>	<b>225.611</b>
Distributionsomkostninger		(46.979)	(43.277)	(97.275)	(86.519)	(175.567)
Administrationsomkostninger		(11.688)	(12.268)	(24.758)	(24.954)	(45.457)
Andre driftsindtægter		8.134	5.251	14.168	9.195	20.675
Andre driftsomkostninger		(3.111)	(3.340)	(6.742)	(6.468)	(15.819)
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>8.099</b>	<b>6.512</b>	<b>18.797</b>	<b>25.242</b>	<b>9.443</b>
Finansielle indtægter		661	1.417	833	2.391	4.720
Finansielle omkostninger		(2.125)	(1.159)	(3.542)	(3.844)	(10.059)
<b>Resultat før skat</b>		<b>6.635</b>	<b>6.770</b>	<b>16.088</b>	<b>23.789</b>	<b>4.104</b>
Beregnet skat af periodens resultat		(2.382)	(1.533)	(4.855)	(5.931)	(1.150)
Regulering skat tidligere år		0	(561)	549	(561)	137
<b>Periodens resultat</b>		<b>4.253</b>	<b>4.676</b>	<b>11.782</b>	<b>17.297</b>	<b>3.091</b>
<b>Fordeling af periodens resultat</b>						
Moderselskabets aktionærer				11.785	17.299	3.127
Minoritetsinteresser				(3)	(2)	(36)
<b>Resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)</b>						
Resultat og udvandet resultat (kr.)	2			2,13	3,08	0,56

# TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2013/2014	1. halvår 2012/2013	Hele året 2012/2013
<b>Periodens resultat</b>	<b>11.782</b>	<b>17.297</b>	<b>3.091</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive recirkuleret til resultatopgørelsen</i>			
Valutakursreguleringer vedrørende udenlandske virksomheder	102	1.471	1.126
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	(123)
Skat af anden totalindkomst	0	0	42
<b>Anden totalindkomst</b>	<b>102</b>	<b>1.471</b>	<b>1.045</b>
<b>Totalindkomst</b>	<b>11.884</b>	<b>18.768</b>	<b>4.136</b>
<b>Fordeling af periodens totalindkomst</b>			
Moderselskabets aktionærer	11.887	18.770	4.172
Minoritetsinteresser	(3)	(2)	(36)

# BALANCE - AKTIVER

KONCERN (t.kr.)	31. oktober 2013	31. oktober 2012	30. april 2013
Goodwill	3.573	3.573	3.573
Udviklingsprojekter	6.172	0	6.884
Rettigheder	5.435	5.721	5.718
Software	20.367	20.825	21.302
Immaterielle anlægsaktiver under opførelse	0	7.124	153
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>35.547</b>	<b>37.243</b>	<b>37.630</b>
Grunde og bygninger	239.565	250.198	245.130
Produktionsanlæg og maskiner	452.711	473.837	474.568
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	25.638	24.957	27.937
Reserve dele til eget produktionsudstyr	4.038	4.878	4.458
Materielle anlægsaktiver under opførelse	6.283	30.172	5.577
<b>Materielle aktiver</b>	<b>728.235</b>	<b>784.042</b>	<b>757.670</b>
<b>Investeringsjendomme</b>	<b>62.324</b>	<b>65.770</b>	<b>63.909</b>
Finansielle aktiver disponible for salg	178.975	191.372	180.600
Deposita, lejemål	2.403	2.403	2.403
<b>Finansielle aktiver</b>	<b>181.378</b>	<b>193.775</b>	<b>183.003</b>
<b>Udsudte skatteaktiver</b>	<b>3.746</b>	<b>3.177</b>	<b>3.806</b>
<b>Langfristede aktiver</b>	<b>1.011.230</b>	<b>1.084.007</b>	<b>1.046.018</b>
Råvarer, hjælpematerialer og emballage	70.003	72.169	64.718
Fremstillede færdigvarer og handelsvarer	72.844	68.749	68.673
<b>Varebeholdninger</b>	<b>142.847</b>	<b>140.918</b>	<b>133.391</b>
Tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser	272.375	288.232	287.725
Andre tilgodehavender	6.156	23.619	11.534
Periodeafgrænsningsposter	11.224	6.430	6.537
<b>Tilgodehavender</b>	<b>289.755</b>	<b>318.281</b>	<b>305.796</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>5.934</b>	<b>38.378</b>	<b>13.780</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>2.400</b>	<b>7.987</b>	<b>2.400</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>	<b>440.936</b>	<b>505.564</b>	<b>455.367</b>
<b>Aktiver i alt</b>	<b>1.452.166</b>	<b>1.589.571</b>	<b>1.501.385</b>

# BALANCE - PASSIVER

KONCERN (t.kr.)	NOTE	31. oktober 2013	31. oktober 2012	30. april 2013
Aktiekapital		60.000	60.000	60.000
Overkurs ved aktieemission		51.000	51.000	51.000
Andre reserver	4	(4.465)	(4.141)	(4.567)
Overført resultat		666.647	688.157	673.985
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>773.182</b>	<b>795.016</b>	<b>780.418</b>
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		174	213	179
<b>Egenkapital</b>		<b>773.356</b>	<b>795.229</b>	<b>780.597</b>
Gæld til realkreditinstitutter		208.348	224.809	216.155
Hensættelse til udskudt skat		51.794	53.282	52.335
Udskudt indregning af indtægter		62.766	56.949	66.868
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>322.908</b>	<b>335.040</b>	<b>335.358</b>
Gæld til realkreditinstitutter		15.683	15.266	15.671
Kreditinstitutter i øvrigt		62.824	158.120	69.216
Leverandør af varer og tjenesteydelser		169.440	157.365	172.341
Indløsningsforpligtelse, returemballage		9.260	9.793	10.278
Selskabsskat		4.389	10.793	2.260
Anden gæld		84.875	93.792	105.365
Periodeafgrænsningsposter		0	0	263
Udskudt indregning af indtægter		9.431	14.173	10.036
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>355.902</b>	<b>459.302</b>	<b>385.430</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>0</b>	<b>794.342</b>	<b>720.788</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.452.166</b>	<b>1.589.571</b>	<b>1.501.385</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2013/2014	1. halvår 2012/2013	Hele året 2012/2013
Resultat af primær drift	18.797	25.242	9.443
Afskrivninger mv.	44.294	40.840	82.709
Indtægtsførte tilskud	5.602	(3.490)	(7.021)
<b>Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital</b>	<b>57.489</b>	<b>62.592</b>	<b>85.131</b>
Ændring i varebeholdninger	(9.427)	(3.883)	3.693
Ændring i tilgodehavende fra salg	15.392	(9.998)	(9.562)
Ændring i andre tilgodehavender	704	(7.266)	(5.049)
Ændring i leverandørgæld mv.	(2.978)	(32.570)	(17.545)
Ændring i andre kortfristede forpligtelser	(20.269)	(2.018)	9.009
<b>Ændring i driftskapital</b>	<b>(16.578)</b>	<b>(55.735)</b>	<b>(19.454)</b>
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>40.911</b>	<b>6.857</b>	<b>65.677</b>
Modtagne finansielle indtægter	826	2.399	4.648
Betalte finansielle omkostninger	(3.592)	(3.775)	(10.119)
Betalt skat, netto	(2.692)	(1.803)	(9.085)
<b>Pengestrømme fra drift</b>	<b>35.453</b>	<b>3.678</b>	<b>51.121</b>
Køb af immaterielle anlægsaktiver	(1.406)	(3.560)	(6.966)
Køb af materielle anlægsaktiver	(10.645)	(18.572)	(34.058)
Salg af materielle aktiver	1.010	1.844	12.067
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	7	(37)	72
Køb af finansielle aktiver	0	0	(172.801)
Salg af finansielle aktiver	129	113	181.027
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>(10.905)</b>	<b>(20.164)</b>	<b>(20.659)</b>
Udbetalt udbytte	(8.322)	(8.328)	(8.328)
Modtaget investeringstilskud	871	0	25.035
Afdrag på langfristede forpligtelser, netto	(7.774)	(10.437)	(17.943)
Køb af egne aktier	(10.802)	(5.190)	(5.190)
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>(26.027)</b>	<b>(23.955)</b>	<b>(6.426)</b>
<b>Ændringer i likvider</b>	<b>(1.479)</b>	<b>(40.441)</b>	<b>24.036</b>
Likvider pr. 01.05	(55.411)	(79.302)	(79.472)
<b>Likvider pr. 31.10</b>	<b>(56.890)</b>	<b>(119.743)</b>	<b>(55.436)</b>



# EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie- kapital	Overkurs ved aktie- emmission	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder- selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- aktionærene	Egen- kapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2012</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(5.612)</b>	<b>684.376</b>	<b>789.764</b>	<b>215</b>	<b>789.979</b>
<b>Egenkapitalbevægelse 2012/13</b>							
Årets totalindkomst	0	0	1.471	17.299	18.770	(2)	18.768
Udbetalt udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	672	672	0	672
Køb af egne aktier	0	0	0	(5.190)	(5.190)	0	(5.190)
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.471</b>	<b>3.781</b>	<b>5.252</b>	<b>(2)</b>	<b>5.250</b>
<b>Egenkapital 31.10.2012</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.141)</b>	<b>688.157</b>	<b>795.016</b>	<b>213</b>	<b>795.229</b>
<b>Egenkapital 01.05.2013</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.567)</b>	<b>673.985</b>	<b>780.418</b>	<b>179</b>	<b>780.597</b>
<b>Egenkapitalbevægelse 2013/14</b>							
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)
<b>Egenkapitalbevægelser i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>102</b>	<b>(7.338)</b>	<b>(7.236)</b>	<b>(5)</b>	<b>(7.241)</b>
<b>Egenkapital 31.10.2013</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(4.465)</b>	<b>666.647</b>	<b>773.182</b>	<b>174</b>	<b>773.356</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 2012/13, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vi henviser til årsrapporten for 2012/13 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".

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 2012/2013.

Det blev i juni 2013 besluttet at nedsætte den danske selskabsskatteprocent fra 25% til 22% i løbet af perioden 2014 til 2016. Som konsekvens heraf er forpligtelsen vedrørende udskudt skat reduceret med 549 TDKK, som indgår i resultatopgørelsen og påvirket periodens resultat positivt.

## Ændring af regnskabsmæssige afskrivningsperioder for langfristede tekniske produktionsanlæg

Harboes Bryggeri A/S har med virkning fra 1. maj 2011 ændret sit skøn af afskrivningsperioder for langfristede tekniske produktionsanlæg.

Det ændrede skøn af brugstider for tekniske anlæg har resulteret i længere afskrivningsperioder. Det ændrede skøn er baseret på erfaringer omkring de faktiske levetider for pågældende anlæg, hvor det er konstateret, at de hidtidige afskrivningsperioder afveg væsentligt fra den faktiske brugstid for de enkelte anlæg.

Samlet set er koncernens afskrivninger, som følge af de ændrede skøn, at falde med ca. 29 mio. kr. (2012/13 : 30 mio. kr.) såfremt anlæggene stadig er i drift.

De revurderede brugstider vil de næste år formindske koncernens produktionsomkostninger i form af lavere afskrivninger som anført nedenfor, forudsat at aktiverne holdes til udløb:

	Mio. kr.
Regnskabsår 2013-2014	29
Regnskabsår 2014-2015	27

# NOTER

KONCERN (t.kr.)	1. HALVÅR 2013/14	1. HALVÅR 2012/13
<b>2. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE</b>		
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	2,13	3,08
Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>11.785</b>	<b>17.299</b>
	<b>2013/14 stk. á 10 kr.</b>	<b>2012/13 stk. á 10 kr.</b>
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(471.513)	(391.071)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)</b>	<b>5.528.487</b>	<b>5.608.929</b>
Udestående tegningsrettigheders mv. gennemsnitlige udvandingseffekt (stk.)	0	0
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.)</b>	<b>5.528.487</b>	<b>5.608.929</b>

# 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	
	2013/14	2012/13	2013/14	2012/13
Danmark	184.603	185.461	356.361	289.669
Tyskland	312.491	318.788	378.779	399.733
Øvrige lande områder	254.447	224.336	25.069	28.310
	<b>751.541</b>	<b>728.585</b>	<b>760.209</b>	<b>817.712</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.

# NOTER

## KONCERN

(t.kr.)	2013/14	2012/13
<b>4. ANDRE RESERVER</b>		
Reserve for valutakursreguleringer	197	440
Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(4.662)	(4.581)
	<b>(4.465)</b>	<b>(4.141)</b>

	Reserve for valutakurs- reguleringer	Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	Andre reserver i alt
<b>Andre reserver 01.05.2012</b>	<b>(1.031)</b>	<b>(4.581)</b>	<b>(5.612)</b>
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	1.471	0	1.471
<b>Anden reserve 31.10.2012</b>	<b>440</b>	<b>(4.581)</b>	<b>(4.141)</b>
<b>Andre reserver 01.05.2013</b>	<b>95</b>	<b>(4.662)</b>	<b>(4.567)</b>
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	102	0	102
<b>Anden reserve 31.10.2013</b>	<b>197</b>	<b>(4.662)</b>	<b>(4.465)</b>