



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 2015

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 01.05 – 31.10. 2015

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 17. december 2015

Anders Nielsen
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese
Adm. direktør



SELSKABSMEDDELELSE

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S
FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2015

Adm. direktør Bernhard Griese kommenterer i forbindelse med delårsrapporten:

”Vi glæder os over at have fastholdt vores position og fortsat udviklet det værdiskabende samarbejde med de store nord-europæiske kunder. Samtidig ser vi en fortsat stærk udvikling i salget af vores egne varemærker på de internationale markeder, og tilsammen sikrer det os en tilfredsstillende indtjeningsfremgang i 1. halvår. Vi forventer derfor, at resultaterne for hele året vil ligge i den høje ende af vores hidtidige forventninger. Udviklingen i 1. halvår er resultatet af flere års målrettede investeringer i udbygningen af koncernens aktiviteter, og vi ser et fortsat attraktivt potentiale for yderligere vækst.

Det er vores strategi at skabe bæredygtig organisk vækst, og den positive udvikling i 1. halvår bidrager yderligere til at øge koncernens robusthed i forhold til den samlede forretningsmæssige og økonomiske eksponering. Dette understøttes af et stærkt cash flow, stor likviditetsmæssig fleksibilitet og et solidt kapitalberedskab, som skaber det optimale grundlag for, at vi også fremover kan finansiere udviklingen af vores aktiviteter og skabe værdi til vores aktionærer, kunder og medarbejdere.”

Bernhard Griese
Adm. direktør



SELSKABSMEDDELELSE

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S
FOR PERIODEN 1. MAJ – 31. OKTOBER 2015

Resume:

Styrket indtjening drevet af egne varemærker og fortsatte effektiviseringer

- Nettoomsætningen blev i første halvår på 729,0 mio. kr. mod 733,8 mio. kr. i samme periode sidste år.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter blev 3,19 mio. hl., hvilket stort set er på niveau med 1. halvår 2014/2015.
- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) steg med 16,4 % til 83,9 mio. kr. Det svarer til en EBITDA-margin på 11,5 %.
- Resultat af primær drift (EBIT) steg med 42,5 % til 39,1 mio. kr. fra 27,4 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 31,0 mio. kr. mod 25,0 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 35,6 mio. kr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 98,6 mio. kr. og 42,1 mio. kr.
- Harboe opjusterer forventningerne til hele året på et EBITDA i niveauet fra 120-140 mio. kr. til 130-150 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet fra 35-45 mio. kr. til 45-55 mio. kr.

Yderligere oplysninger

Adm. direktør Bernhard Griese

Telefon: 58 16 88 88

HOVED- OG NØGLETAL

KONCERN (t.kr.)	2. kvartal 2015/2016	2. kvartal 2014/2015	1. halvår 2015/2016	1. halvår 2014/2015	Hele året 2014/2015
Indtjening					
Nettoomsætning	348.472	341.788	729.018	733.847	1.371.335
EBITDA	38.706	32.393	83.880	71.958	129.372
Resultat af primær drift	16.243	10.359	39.056	27.434	38.644
Resultat før skat	9.155	9.093	31.000	24.977	10.403
Periodens resultat	4.983	6.377	21.005	18.242	10.591
Balance					
Langfristede aktiver			784.184	809.137	790.794
Kortfristede aktiver			501.406	565.827	501.410
Egenkapital			724.098	714.123	709.850
Langfristede gældsforpligtelser			277.023	298.171	286.827
Kortfristede gældsforpligtelser			284.469	362.670	295.527
Balancesum			1.285.590	1.374.964	1.292.204
Nettorentebærende gæld			104.545	202.920	154.370
Investeringer m.v.					
Investeringer i immaterielle aktiver	105	215	409	510	2.394
Investeringer i materielle aktiver	12.416	18.511	35.164	33.717	34.116
Af- og nedskrivninger	22.560	22.234	44.824	44.524	89.922
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	86.665	42.294	98.609	27.803	109.908
Pengestrømme fra investeringer	(17.484)	(13.002)	(42.765)	(23.990)	(49.642)
Pengestrømme fra finansiering	(9.705)	(13.320)	(13.763)	(16.855)	(33.171)
Ændring i likvider (frit cash flow)	59.476	15.972	42.081	(13.042)	27.095
Nøgletal (i %)					
Overskudsgrad			5,4%	3,7%	2,8%
Soliditetsgrad			56,3%	51,9%	54,9%
EBITDA-margin			11,5%	9,8%	9,4%
Gearing			14,4%	28,4%	21,7%

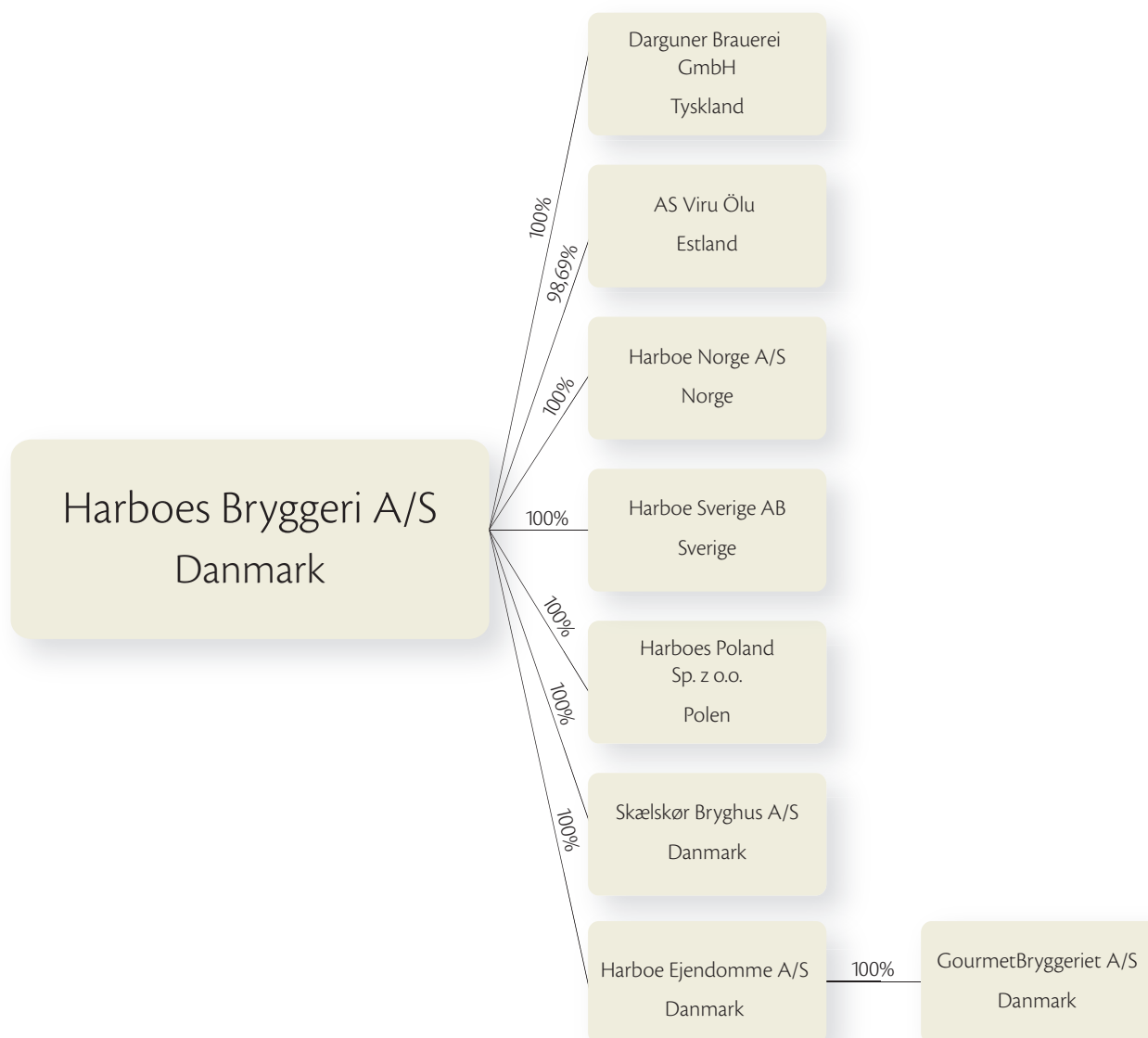
KONCERNOVERSIGT

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 steg i 2. kvartal til 1,53 mio. hl mod 1,48 mio. hl. i samme periode sidste år.

Afsætningen blev i 1. halvår på 3,19 mio. hl. svarende til en lille stigning på 0,5 %.

NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætningen blev i 2. kvartal af 2015/2016 på 348,5 mio. kr. mod 341,8 mio. kr., hvilket er en stigning på 2,0 %.

Nettoomsætningen blev i 1. halvår på 729,0 mio. kr. mod 733,8 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til et lille fald på 0,6 %.

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 drives udviklingen af en tocifret vækst i salget som led i den fortsatte udbygning af positionen på de internationale markeder. Væksten modsvarer dog i nogen udstrækning af en kølig start på højsæsonen på de nordeuropæiske markeder i 1. kvartal og fortsatte ændringer i produktmikset til fordel for kontrakter med lavere volumen, men som bidrager med en samlet bedre indtjening.

Læs mere om de enkelte forretningsområder i afsnittet om udviklingen på koncernens markeder.

INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 2. kvartal på 38,7 mio. kr. mod 32,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en stigning på 19,5 %.

I 1. halvår steg EBITDA fra 72,0 mio. kr. i 1. halvår sidste år til 83,9 mio. kr. Det svarer til en EBITDA-margin på 11,5 % mod 9,8% i samme periode sidste år.

Den forbedrede indtjening skyldes den positive udvikling i forretningen, herunder også salget af koncernens egne varemærker, som bidrager med gode indtjeningsmarginer. Samtidig ses også en fortsat positiv effekt af de seneste års investeringer i effektiviseringer i hele værdikæden, ligesom en række energioptimeringer i produktionen i både Danmark og Tyskland påvirker energiudnyttelsen og -omkostningerne positivt.

Af- og nedskrivninger udgjorde i 2. kvartal 22,6 mio. kr. mod 22,2 mio. kr. i samme periode sidste år. I første halvår udgjorde af- og nedskrivningerne 44,8 mio. kr. mod 44,5 mio. kr. sidste år.

Resultat af primær drift steg i 2. kvartal til 16,2 mio. kr. fra 10,4 mio. kr. i samme periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat af primær drift 39,1 mio. kr. mod 27,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Det svarer til en EBIT-margin på 5,4%.

Finansielle poster udgjorde i 2. kvartal en udgift på 7,1 mio. kr. mod en udgift på 1,3 mio. kr. i 2. kvartal sidste år. Finansielle poster er belastet af en nedskrivning på 6,1 mio. kr. pr. 31. oktober 2015 svarende til værdien af koncernens aktiepost i FC Vestsjælland som følge af den negative udvikling i selskabets egenkapital. I perioden svarer finansielle poster til en udgift på 8,1 mio. kr. mod en udgift på 2,5 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat før skat udgjorde således i 2. kvartal 9,2 mio. kr. mod 9,1 mio. kr. i samme periode sidste år. I første halvår udgjorde resultat før skat 31,0 mio. kr. mod 25,0 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat efter skat blev i 2. kvartal på 5,0 mio. kr. mod 6,4 mio. i samme periode sidste år. I første halvår blev resultat efter skat 21,0 mio. kr. mod 18,2 mio. kr. i samme periode sidste år.

INVESTERINGER

Investeringerne i første halvår i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 35,6 mio. kr. og er bl.a. knyttet til kapacitetsoptimeringer, løbende vedligeholdelse og fortsatte effektivitetsfremmende tiltag.

EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde pr. 31.10.2015 724,1 mio. kr. mod 709,9 mio. kr. pr. 1. maj 2015.

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

EGNE AKTIER

Koncernen havde pr. 31. oktober 2015 en beholdning af egne B-aktier på 1.434.403 stk. B-aktier svarende til 23,9 % af aktiekapitalen. Der er ikke købt yderligere egne aktier i perioden.

Opkøbet af egne aktier sker 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 27. august 2015, svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12 mio. kr.

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Arbejdskapitalen faldt med 29,3 mio. kr., primært som følge af fortsat intensiv fokus på yderligere optimering gennem styring af indkøb, leverandørgæld mv. Koncernen har bl.a. indgået supply chain financing aftale med større kunder på de nordeuropæiske markeder, og samlet har indsatsen resulteret i en væsentlig styrkelse af cash flow fra driften, som i første halvår udgjorde 98,6 mio. kr. mod 27,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvide - udgjorde 42,1 mio. kr. mod -13,0 mio. kr. i samme periode sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte udnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 31.10.2015 286,6 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 148,5 mio. kr. opgjort officiel børskurs pr. 31.10.2015.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 31.10.2015 200,1 mio. kr., og den nettorentebærende gæld 104,5 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 markedsmæssige 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 salget af egne varemærker, som typisk kan markedsføres i mere attraktive prissegmenter, yder et stadig stigende bidrag til at reducere denne risiko. Samtidig 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 samar-

bejdspartnere. 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 2014/15.

FORVENTNINGERNE TIL 2015/16 OPJUSTERES

Harboe opjusterer forventningerne til hele året om en øget indtjening til et EBITDA i niveauet fra 120-140 mio. kr. til 130-150 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet fra 35-45 mio. kr. til 45-55 mio. kr..

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 som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk samarbejdspartner 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 vil have høj prioritet med yderligere styrkelse af salgs- og markedsføringsaktiviteterne. Det strategiske fokus vil især være på at positionere koncernens egne varemærker og eksisterende produktsortiment på markeder, hvor Harboe kan etablere og udbygge en attraktiv platform for sine produkter.

Det forventes, at den samlede vækst vil være drevet af fortsat udvikling af de store nordeuropæiske kontrakter kombineret med yderligere udbygning af de internationale aktiviteter.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser vil også være i fokus med en videreførelse af salgsaktiviteterne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa med gennemførelse af målrettede markedsføringsaktiviteter. På udviklingsfronten forventes fortsatte fremskridt med de produkter, der er i forretningsens pipeline.

På koncernbasis vil der blive arbejdet med fortsatte optimeringer i driften og yderligere styrkelse af koncernens cash flow.

Samlet forventer Harboe, at alle forretningsområder vil bidrage til en positiv udvikling i koncernens omsætning. Indtjeningen vil fortsat være påvir-

ket af den intensive konkurrence og pres på priserne, ligesom sæsonudsving og årlig genforhandling af større kontrakter i forbindelse med kalenderårets udløb kan påvirke koncernens samlede resultat.

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 egne varemærker 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 målrettet efterspørgslen og markedsforholdene på de enkelte fokusmarkeder. Det har i 1. halvår bl.a. skabt basis for en høj vækst i salget af øl 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 stigende anerkendelse af koncernens produkter kom også til udtryk, da Harboe i efteråret modtog den præstige fyldte "Bundesehrenpreis" i Tyskland for enestående kvalitet i koncernens juiceprodukter.

Aktiviteterne understøttes af en fortsat strategisk udbygning og effektivisering af den internationale salgs- og markedsføringsorganisation med udvikling af målrettede salgsværktøjer, markedsføringsaktiviteter og støtte til kunders og distributørers markedsføring af de enkelte varemærker. Samtidig arbejdes der på en yderligere optimering af produktion og logistik på tværs af koncernens produktionsenheder med henblik på effektiv ressourceudnyttelse i imødekomelsen af den stigende afsætning. Der er således i perioden bl.a. investeret i nye lagerfaciliteter og flaskesorteringsanlæg for returflasker.

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.

NYT MULTICENTER

Harboe har som led i den fortsatte udvikling af koncernen igangsat etableringen af et nyt internationalt center for uddannelse, markedsføring og kommunikation i forbindelse med koncernens hovedkontor i Skælskør. Centeret, som vil stå færdigt om ca. to år, skal danne rammen om koncernens uddannelsesaktiviteter, ledelsesudvikling og erfaringsudveksling. Samtidig skal centeret fungere som en effektiv ramme for dialogen med koncernens interessenter og som showroom for kunder og forretningsforbindelser, hvor Harboes værdier, historie, produkter og varemærker vil blive præsenteret i et dynamisk miljø. Koncernen forventer, at det nye center vil blive et værdifuldt samlingssted for koncernens ledere og medarbejdere – og samtidig en effektiv markedsføringsplatform i den fortsatte styrkelse af koncernens aktiviteter. Byggeriet forventes igangsat i løbet af det kommende kalenderår.

LOKAL FORANKRING OG SYNLIGHED

Harboe er stærkt forankret i lokalsamfundet og bevidst om det ansvar, der naturligt følger med ved at være en integreret del af de samfund, virksomheden indgår i. Harboe støtter således målrettet en række relevante lokale sportsaktiviteter, kulturelle begivenheder og velgørende formål.

Som led i disse aktiviteter besluttede Harboe for 7 år siden at bakke op om den lokale fodboldklub, FC Vestsjælland, gennem løbende sponsorater og en mindre investering i selskabet. Investeringen var motiveret af et ønske om at styrke den generelle branding og markedsføring af koncernen, og det vurderes, at værdien af eksponeringen svarer til et tocifret millionbeløb. Aktiviteterne har skabt stor synlighed for Harboe – både i lokalområdet og på den danske fodboldarena, mens holdet var i Superligaen. Samtidig har samarbejdet givet anledning til et øget on-trade salg og en meget positiv lokal eksponering i forbindelse med kampe og andre kulturarrangementer på boldklubbens stadion, som i forbindelse med aktieinvesteringen blev omdøbt til Harboe Arena. Den negative udvikling i boldklubbens sportslige præstationer og forretningsmæssige drift har imidlertid givet anledning til, at Harboe pr. 31. oktober 2015 har nedskrevet hele værdien af koncernens aktiebeholdning i FC Vestsjælland. Efterfølgende har selskabets bestyrelse pr. 30. november indgivet konkursbegæring.

Harboe vil fortsat bakke op om lokale sports- og kulturinstitutioner, hvor det kan understøtte forretningen, skabe bred positiv opmærksomhed og gøre en forskel for de lokalsamfund, koncernen er en del af.

ÆNDRERE OPLYSNINGSKRAV OG RAPPORTERING

Som følge af de seneste ændringer i Værdipapirhandelsloven og Udstederbekendtgørelsen pr. 26. november 2015 har Harboe besluttet at indstille den hidtidige praksis med offentliggørelse af kvartalsrapporter i forbindelse med 1. og 3. kvartal. De nye regler medfører en administrativ og ressourcemæssig lettelse, som Harboe ønsker at udnytte. Samtidig har det hidtil været en udfordring, at de sæsonmæssige udsving i koncernens aktiviteter falder skævt i forhold til den regnskabsmæssige kvartalsrapportering, som dermed ikke giver et klart billede af den overordnede udvikling. Harboe lægger imidlertid stor vægt på at investorer og øvrige interessenter er godt informeret om koncernens udvikling og resultater. Det er derfor ledelsens ønske også fremover at holde markedet informeret om nye, væsentlige begivenheder, strategiske og forretningsmæssige initiativer, når det måtte være relevant mellem den formelle halv- og helårsrapportering. Finanskalenderen for 2015/2016 vil blive ændret i henhold hertil.

UDVIKLINGEN 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 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 1. halvår udviklet sig som ventet med god efterspørgsel på koncernens produkter, især i juli måned som er en del af højsæsonen. 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 medfører faldende priser på både øl og læskedrikke. Som led i bestræbelserne på at imødegå dette pres har Harboe fortsat fokus på at optimere kontraktporteføljen, så aftaler med lave marginer erstattes med nye kundeaftaler, hvor volumen er lavere, men produktmikset til gengæld stærkere så både det relative og absolutte bidrag til indtjeningen styrkes. Der er således i perioden indgået nye strategiske aftaler med større kunder.

Der arbejdes fortsat på tilpasning og innovation af produktsortiment samt emballage- og salgskoncepter, der markedsføres i højere prissegmenter og styrker samarbejdet med detailhandelskunderne og positioneringen af Harboes produkter over for forbrugerne. Harboe har gennem det seneste år bl.a. under sine egne varemærker lanceret flere nye specialprodukter og konceptserier, som driver både salg og indtjening i 1. halvår og bidrager til, at Harboe kan fastholde sin solide position på detailhandelsmarkeder i den intensive konkurrence. Også salget af juice og saft samt energidrikke udvikler sig positivt. I grænsehandlen ses også en god aktivitet som følge af en stærkere positionering af Harboes varemærker og introduktion af en række nye specialprodukter.

For den resterende del af året forventes en fortsat faldende efterspørgsel på øl, mens markederne for læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikkevarer forventes at udvikle sig positivt. Der ventes en fortsat intensiv konkurrence, som vil sætte indtjeningen under stadigt pres. Harboe vil imidlertid fastholde det strategiske fokus på at bevare sit solide fodfæste gennem udvikling af eksisterende og nye kundeforhold og drive en fortsat produktinnovation, som kan stimulere salget.

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 udbygning af sin position på de udvalgte markeder, hvor den økonomiske og

demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter.

Harboe International har i 1. halvår oplevet en positiv udvikling med høj vækst i salget af egne varemærker. Særligt i Asien, Latinamerika og Mellemøsten har den målrettede positionering af koncernens produkter banet vej for nye aftaler og driver den samlet stigende afsætning, selvom ustabile markedsforhold på en række andre markeder dæmper det overordnede vækstmomentum.

Harboe har konstant fokus på, hvordan koncernen bedst muligt udnytter det internationale markedspotentiale under optimal hensyntagen til de gældende markedsvilkår og den økonomiske risikoeksponering.

MELLEMØSTEN

På markederne i Mellemøsten og Nordafrika markedsfører Harboe fortrinsvis 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 år blevet udviklet i samarbejde med distributører og kunder, og Harboe fortsætter opbygningen af sin position på de stabile markeder i regionen, som bearbejdes i tæt samarbejde med veletablerede lokale distributører. Harboe har bl.a. øget markedsføringen af White Bear – en klar maldrik i forskellige smagsvarianter – som har fået fornyet fokus med salgsmarketing på flere interessante vækstmarkeder. Aktiviteterne i regionen har således udviklet sig meget positivt i 1. halvår med god vækst i afsætningen og forventes at bidrage med yderligere omsætning og indtjening i indeværende regnskabsår.

AFRIKA

Harboe afsætter et bredt sortiment af øl, læskedrikke, maldrikke og ikke-alkoholiske maldrikke i et stadig stigende antal afrikanske lande, fortrinsvis under egne varemærker, men også som private label for store internationale spillere. Afrika repræsenterer det største enkeltmarked i Harboe International, og den fortsatte ekspansion 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 udvikler sig positivt, men samlet set er væksten påvirket af fortsatte og nye udfordringer med politisk uro og faldende efterspørgsel i visse markeder. Overordnet drives udviklingen i Afrika dog af stigende købekraft og efterspørgsel, og der er indgået aftaler med nye kunder i 1. halvår. Harboe ser et fortsat attraktivt potentiale i Afrika og søger løbende at tilpasse aktiviteterne efter forretningsmuligheder og risici. Koncernen forventer, at de fortsatte markedsføringstiltag over for eksisterende og nye kunder vil skabe grundlag for en yderligere styrkelse af markedspositionen på det afrikanske kontinent i den resterende del af regnskabsåret..

ASIEN OG OCEANIEN

De seneste år har Harboe som led i strategien om fortsat international ekspansion etableret en systematisk markedsføringsindsats i Asien og på udvalgte markeder i Oceanien. Der er indledt samarbejde med en række cen-

trale distributører på tværs af regionen, og særligt Harboes målrettede udvalg af egne varemærker inden for pilsnerøl og stærke øl har fundet fodfæste og stigende anerkendelse på de asiatiske markeder, hvor de markedsføres i attraktive prissegmenter.

Distributørsamarbejdet og eksekveringen af en målrettet salgsstrategi direkte over for de store detailhandelskæder er fortsat med en positiv udvikling inden for alle produktkategorier, men det er først og fremmest den stærke efterspørgsel inden for øl-segmentet, der driver væksten. Særligt aktiviteterne i Nordøstasien driver den kraftigt stigende afsætning i regionen med solide vækstrater baseret på et effektivt distributørsamarbejde og nye kontrakter med større enkeltkunder.

Aktiviteterne i Asien og Oceanien bidrager i stigende grad positivt til koncernens samlede resultater, og det forventes, at den strategiske udvikling af fokusmarkederne i regionen vil understøtte en fortsat vækst og styrket markedsposition i indeværende regnskabsår.

AMERICAS

Det seneste skridt i den geografiske ekspansion har været rettet mod udvalgte markeder i Syd- og Latinamerika. Aktiviteterne har i første omgang været henvendt til særlige forbrugerssegmenter i bl.a. Caribien, hvor de mørke, ikke-alkoholiske maldrikke, som fx Harboes Hypermalt, nyder stor efterspørgsel.

Harboe fortsætter på udbygningen af tilstedeværelsen på en række yderligere markeder i regionen, hvor især øl men også energidrikke er voksende kategorier. Der er indgået samarbejde med både lokale og regionale distributører, ligesom der er direkte kontakt til større detailhandelskæder.

Afsætningen i Americas udvikler sig positivt – om end fortsat fra et beskedent udgangspunkt. Potentialer for en yderligere etablering på disse markeder er attraktivt, og Harboe forventer, at aktiviteterne i stigende grad vil bidrage positivt til koncernens resultater.

EUROPA

Harboe har gennem en årrække markedsført 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, men efterspørgsel på bl.a. mørke maldrikke blandt etniske befolkningsgrupper særligt i Frankrig og Storbritannien driver fortsat en stabil afsætning.

Aktiviteterne på de europæiske markeder drives af en fortsat vækst i salget af koncernens egne varemærker og har i 1. halvår bidraget positivt til både vækst og indtjening i Harboe International.

Harboe fokuserer på at fastholde og udbygge sin position på disse markeder drevet af egne varemærker og forventer, at aktiviteterne fortsat vil bidrage positivt til koncernens resultater.

HARBOE INGREDIENTS

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes aktiviteter inden for malt-

ekstrakt. 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 fortsat 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.

Harboe har i 1. halvår fortsat markedsføringen af en klar maltekstrakt og udviklingen af andre nye applikationer og produkter. Der pågår 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 konfektureprodukter. Udviklingen af nye applikationer strækker sig over flerårige forløb med løbende tests og tilpasninger i tæt samarbejde med kunderne, inden man når de færdige, salgbare produkter. Ressourceindsatsen i udviklingsforløbene påvirker således fortsat omkostningsniveauet, men det forventes at investeringen vil begynde at generere positive afkast i takt med, at produkterne bliver færdigudviklet og salgare i løbet af de kommende to-tre år.

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:

TIDSPUNKT	MEDDELELSE
Den 30. juni 2016	Årsrapport 2015/2016

SELSKABSMEDDELELSER

I perioden fra 1. maj og frem til 31. oktober 2015 har selskabet sendt følgende meddelelser til NASDAQ OMX København, der kan genfindes på selskabets hjemmeside www.harboes.dk

TIDSPUNKT	MEDDELELSE
Den 26. juni 2015	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Den 2. juli 2015	Årsrapport 2014/2015
Den 30. juli 2015	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Den 27. august 2015	Referat fra ordinær generalforsamling
Den 10. september 2015	Delårsrapport 1. kvartal 2015/2016

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. maj – 31. oktober 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. oktober 2015

samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for første halvår 2015/16.

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

Skælskør, den 17. december 2015

Direktion

Bernhard Griese
Adm. direktør

Bestyrelse

Anders Nielsen, formand
Bernhard Griese
Mads O. Krage
Karina Harboe Laursen
Thøger Thøgersen
Karl Erik Kjærsgaard
¹ Jens Bjarne Jensen

¹ Valgt af medarbejderne

RESULTATOPGØRELSE

DKK TUSINDE	2. kvartal 2015/2016	2. kvartal 2014/2015	1. halvår 2015/2016	1. halvår 2014/2015	Hele året 2014/2015
Nettoomsætning	348.472	341.788	729.018	733.847	1.371.335
Produktionsomkostninger	(272.919)	(280.962)	(569.897)	(600.023)	(1.096.945)
Bruttoresultat	75.553	60.826	159.121	133.824	274.390
Andre driftsindtægter	(47.852)	(43.264)	(97.128)	(91.096)	(192.848)
Distributionsomkostninger	(13.385)	(12.805)	(26.721)	(26.417)	(50.834)
Administrationsomkostninger	4.458	8.043	9.121	15.738	17.586
Andre driftsomkostninger	(2.531)	(2.441)	(5.337)	(4.615)	(9.650)
Resultat af primær drift (EBIT)	16.243	10.359	39.056	27.434	38.644
Finansielle indtægter	192	780	513	1.575	3.323
Finansielle omkostninger	(1.133)	(2.046)	(2.422)	(4.032)	(8.583)
Dagsværdiregulering, finansielle aktiver	(6.147)	-	(6.147)	-	-
Resultat før skat	9.155	9.093	31.000	24.977	33.384
Beregnet skat af periodens resultat	(4.172)	(2.716)	(9.995)	(6.735)	(9.610)
Regulering af skat tidligere år	-	-	-	-	237
Periodens resultat	4.983	6.377	21.005	18.242	24.011
Fordeling af periodens resultat					
Moderselskabets aktionærer			31.035	18.236	24.024
Minoritetsinteresser			(30)	6	(13)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (fortsættende aktiviteter)			4,57	3,76	5,15

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

	1. halvår 2015/2016	1. halvår 2014/2015	Hele året 2014/2015
Årets resultat	21.005	18.242	24.011
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	(376)	(1.300)	(198)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(2.750)	0	0
Recirkulering til resultatopgørelsen af dagsværdiregulering ved afståelse af finansielle aktiver disponible for salg	2.750	0	0
Skat af anden totalindkomst	0	0	(30)
Anden totalindkomst	(376)	(1.300)	(99)
Totalindkomst	20.629	16.942	23.912
Fordeling af årets totalindkomst:			
Moderselskabets aktionærer	20.659	16.936	23.925
Minoritetsinteresser	(30)	6	(13)

BALANCE

DKK TUSINDE	31. oktober 2015	31. oktober 2014	Hele året 2014/15
AKTIVER			
Immaterielle aktiver	26.607	30.730	28.696
Materielle aktiver	687.025	703.362	689.869
Investeringsjendomme	57.594	58.625	56.776
Finansielle aktiver disponible for salg	5.982	8.192	8.496
Deposita, lejemål	2.463	2.445	2.445
Udskudte skatteaktiver	4.513	5.783	4.512
Langfristede aktiver	784.184	809.137	790.794
Varebeholdninger	141.012	147.300	139.111
Tilgodehavender	255.984	305.300	268.152
Periodeafgrænsningsposter	10.194	10.501	9.446
Likvide beholdninger	94.216	100.526	84.701
Aktiver bestemt for salg	-	2.200	-
Kortfristede aktiver	501.406	565.827	501.410
Aktiver	1.285.590	1.374.964	1.292.204
PASSIVER			
Aktiekapital	60.000	60.000	60.000
Andre reserver	(1.797)	(5.372)	(4.171)
Overført resultat	665.795	659.346	653.891
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	723.998	713.974	709.720
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	100	149	130
Egenkapital	724.098	714.123	709.850
Gæld til realkreditinstitutter	176.306	192.790	184.348
Hensættelse til udskudt skat	47.588	49.461	47.608
Udskudt indregning af indtægter	53.129	55.920	54.871
Langfristede forpligtelser	277.023	298.171	286.827
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	23.753	112.224	56.158
Leverandører af varer og tjenesteydelser	144.436	135.723	127.938
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	97.897	100.375	9.616
Udskudt indregning af indtægter	7.083	7.273	94.616
Selskabsskat	11.300	7.075	7.199
Kortfristede forpligtelser	284.469	362.670	295.527
Forpligtelser	561.492	660.841	582.354
Passiver	1.285.590	1.374.964	1.292.204

PENGESTRØMSOPGØRELSE

KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2015/2016	1. halvår 2014/2015	Hele året 2014/2015
Resultat af primær drift	39.056	27.434	38.644
Af- og nedskrivninger mv.	44.912	43.560	88.869
Indtægtsførte tilskud	(5.240)	(5.004)	(9.909)
Øvrige reguleringer	801	-	1.602
Ændring i nettoarbejdskapital	29.298	(33.762)	(1.269)
Pengestrømme vedrørende primær drift	108.827	32.228	117.937
Modtagne finansielle indtægter	513	1.555	3.291
Betalte finansielle omkostninger	(2.410)	(4.040)	(8.593)
Betalt selskabsskat	(8.321)	(1.940)	(2.727)
Pengestrømme vedrørende drift	98.609	27.803	109.908
Køb af immaterielle aktiver	(409)	(561)	(1.952)
Køb af materielle aktiver	(41.386)	(25.536)	(52.500)
Salg af materielle aktiver	312	1.968	2.951
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	-	29	54
Køb af finansielle aktiver	(1.418)	(22)	(711)
Salg af finansielle aktiver	136	132	2.516
Pengestrømme vedrørende investeringer	(42.765)	(23.990)	(49.642)
Udbetalt udbytte	(9.131)	(9.377)	(9.373)
Modtaget investeringstilskud	3.423	404	3.229
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	(8.055)	(7.882)	(15.780)
Køb af egne aktier	-	-	(11.247)
Pengestrømme vedrørende finansiering	(13.763)	(16.855)	(33.171)
Ændringer i likvider	42.081	(13.042)	27.095
Likvider pr. 01.05	44.666	17.037	17.755
Kursregulering primo	(176)	-	(186)
Likvider pr. 31.10	86.571	3.995	44.664

EGENKAPITALOPGØRELSE

	Aktie kapital	Reserve for valutakurs- regulering	Reserve for værdi- regulering af finansielle aktiver disponible for salg	Andre reserver i alt	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder- selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.05.2015	60.000	338	(4.509)	(4.171)	653.891	709.720	130	709.850
Egenkapitalbevægelser 2015/16								
Årets resultat	0	0	0	0	21.035	21.035	(30)	21.005
Anden totalindkomst	0	(376)	2.750	2.374	0	2.374	0	2.374
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	(9.131)	(9.131)	0	(9.131)
Totalindkomst for regnskabsåret	0	(376)	2.750	2.374	11.904	14.278	(30)	14.248
Egenkapital 31.10.2015	60.000	(38)	(1.759)	(1.797)	665.795	723.998	100	724.098
Egenkapitalbevægelser 2014/15								
Årets totalindkomst	0	(1.300)	0	(1.300)	18.236	16.936	6	16.942
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	(9.377)	(9.377)	0	(9.377)
Totalindkomst for regnskabsåret	0	(1.300)	0	(1.300)	8.859	7.559	6	7.565
Egenkapital 31.10.2014	60.000	(764)	(4.608)	(5.372)	659.346	713.974	149	714.123

NOTER

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

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

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

Den i delårsregnskabet anvendte regnskabspraksis er uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2014/15, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vi henviser til årsrapporten for 2014/15 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 2014/2015.

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	
	2015/16	2014/15	2015/16	2014/15
Danmark	171.974	178.853	178.853	348.668
Tyskland	301.306	324.586	324.586	358.811
Øvrige lande områder	255.738	230.408	230.408	23.040
	729.018	733.847	733.847	730.519

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.