

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 2018

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt halvårsrapporten for perioden 01.05 – 31.10. 2018

Rapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 13. december 2018

Søren Stampe
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese
Adm. direktør

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj – 31. oktober 2018

Adm. direktør Bernhard Griese kommenterer i forbindelse med delårsrapporten:

”Vi har i 1. halvår fået yderligere bekræftet, at det strategiske fokus på vores egne brands er vejen til bæredygtige resultater. Vi har intensiveret indsatsen med salg og markedsføring og skærpet det markeds-mæssige fokus med henblik på at få den optimale værdiskabelse ud af vores produkter og brands. Markederne reagerer positivt, og det giver os mulighed for at etablere og udbygge vores position i højere prissegmenter, som genererer attraktive indtjeningsmarginer. Denne udvikling ønsker vi at fortsætte, så vi over de kommende år yderligere konsoliderer vores forretning omkring vores egne brands. Også inden for private label har vi oplevet en positiv

udvikling baseret på et godt samarbejde med de store kunder i detailhandlen – og understøttet af en lang og varm sommer. Vi forventer en fortsat positiv udvikling i den resterende del af året, og vi vil fortsætte investeringerne i markedsføringen af vores egne brands. Derfor fastholder vi forventningerne til hele året”.

Bernhard Griese
Adm. direktør

HALVÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj – 31. oktober 2018

RESUME:

Strategisk fokus på egne brands driver omsætningsvækst og indtjening

- Nettoomsætningen steg i første halvår med 4,2 % til 725,4 mio. kr. mod 696,4 mio. kr. i samme periode sidste år. Udviklingen blev især drevet af en øget afsætning af egne brands, men også inden for private label steg omsætningen, herunder især læskedrikke og vand som følge af den gode sommer.
- Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde 3,10 mio. hl. mod 2,99 mio. hl. i samme periode sidste år.
- Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) steg med 11,1 % til 67,0 mio. kr. Det svarer til en EBITDA-margin på 9,2 % mod 8,7% i samme periode sidste år. Udviklingen skyldes især den stigende afsætning af koncernens egne brands, som markedsføres i højere prissegmenter og med bedre indtjeningsmarginer.
- Resultat af primær drift (EBIT) blev på 17,3 mio. kr. mod 12,8 mio. kr. sidste år.
- Koncernresultat før skat blev på 14,3 mio. kr. mod 10,1 mio. kr. året før.
- Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for 39,4 mio. kr., som primært kan henføres til optimering af eksisterende produktionsanlæg samt effekten af indregning af leasingkontrakter på grunde og bygninger, som udgør 20,0 mio. kr.
- Pengestrømmen fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 52,8 mio. kr. og 17,7 mio. kr.

FORVENTNINGERNE TIL HELE ÅRET FASTHOLDES

Harboe fastholder forventningerne til hele året. Harboe vil i 2. halvår, som led i strategien om at øge afsætningen af egne brands fortsat understøtte salget med målrettede markedsføringsaktiviteter, som vil påvirke indtjeningen. Koncernen forventer således fortsat et EBITDA i niveauet 100-110 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 0-10 mio. kr. Forventningerne er følsomme over for bl.a. udvikling i råvarepriser og årlig genforhandling af større kontrakter, ligesom udviklingen på visse internationale markeder med urolige markedsforhold kan få indflydelse på forventningerne.

HOVED- OG NØGLETAL

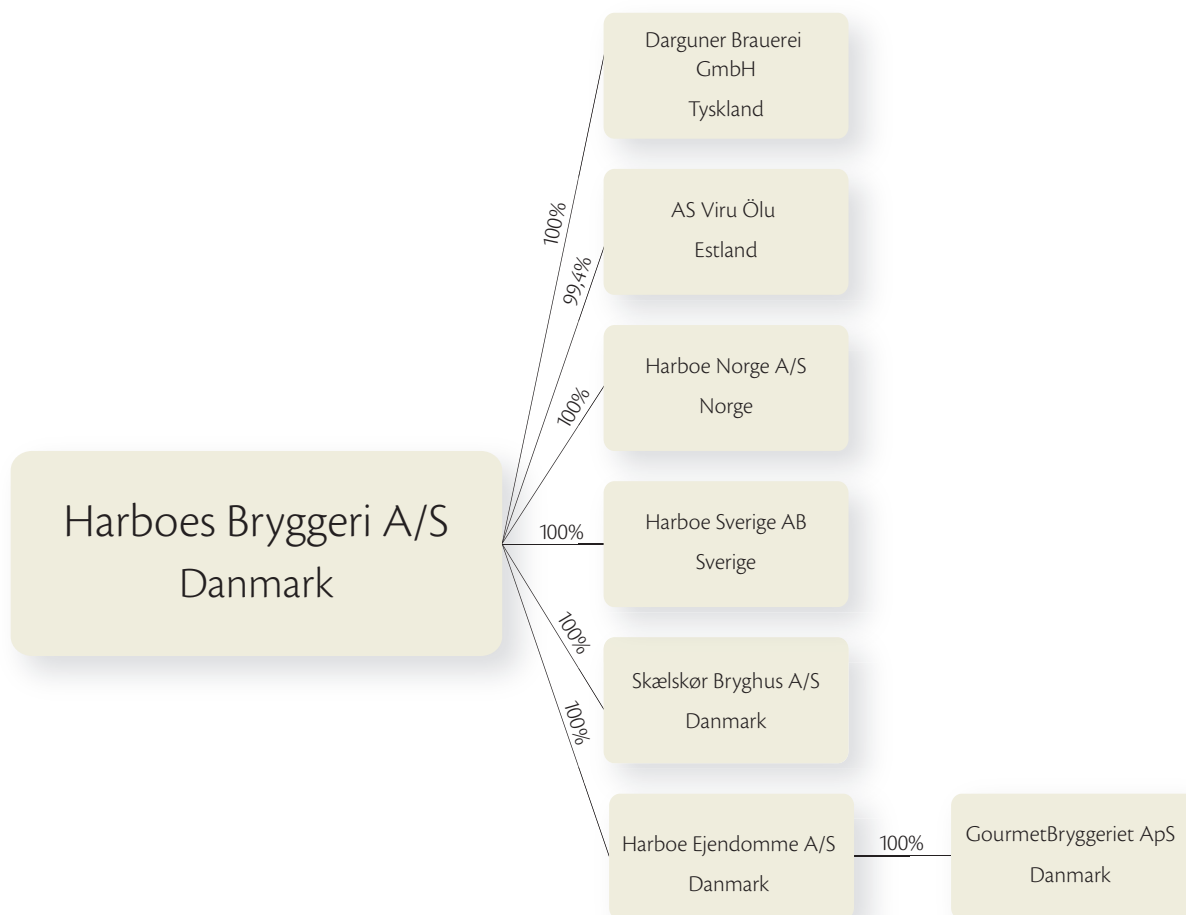
KONCERN (t.kr.)	1. halvår 2018/2019	1. halvår 2017/2018	Hele året 2017/2018
Indtjening			
Nettoomsætning	725.351	696.370	1.337.736
EBITDA	67.027	60.299	105.429
Resultat af primær drift	17.326	12.810	10.138
Resultat før skat	14.346	10.068	4.505
Periodens resultat	10.167	6.871	234
Balance			
Langfristede aktiver	859.838	873.162	854.379
Kortfristede aktiver	420.386	390.627	449.930
Egenkapital	757.563	756.667	750.908
Langfristede gældsforpligtelser	230.095	234.335	217.572
Kortfristede gældsforpligtelser	522.663	272.787	335.829
Balancesum	1.280.224	1.263.789	1.304.309
Nettorentebærende gæld	189.528	182.783	185.211
Investeringer m.v.			
Investeringer i immaterielle aktiver	928	406	2.161
Investeringer i materielle aktiver	33.309	83.642	160.797
Af- og nedskrivninger	49.701	47.489	95.291
Pengestrømme			
Pengestrømme fra drift	52.832	12.360	39.572
Pengestrømme fra investeringer	(38.548)	(49.997)	(79.198)
Pengestrømme fra finansiering	3.397	(17.342)	(25.430)
Ændring i likvider (frit cash flow)	17.680	(54.979)	(65.443)
Nøgletal (i %)			
Overskudsgrad	2,4	1,8	0,8
Soliditetsgrad	59,2	59,9	57,6
EBITDA-margin	9,2	8,7	7,9
Gearing	25,0	24,2	24,7

KONCERNOVERSIGT

HOVEDAKTIVITET

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

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



KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder malt-drikke og malturtprodukter udgjorde i 1. halvår 2018/2019 3,10 mio. hl mod 2,99 mio. hl. i samme peri-ode sidste år.

NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i 1. halvår 2018/2019 på 725,4 mio. kr. mod 696,4 mio. kr., hvilket er en stig-ning på 4,2 %.

Særligt omsætningen af egne brands drev udviklingen med pæn vækst understøttet af fortsatte markedsfø-ringsaktiviteter og positionering. Væksten var baseret på øget afsætning af både øl, læske- og energidrikke samt vand. Både de nordiske markeder og Latinamerika reali-serede gode vækstrater, mens en række øvrige markeder var på niveau med eller lidt lavere end samme periode sidste år. Omsætningen inden for private label-segmen-tet steg også – om end med mere beskedne vækstrater. Afsætningen inden for Ingredients udviklede sig stabilt i 1. halvår baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder og en række nye aftaler med kunder, der efter-spørger specialiserede ingrediensprodukter.

Læs mere om udviklingen i forretningsområderne un-der de tilhørende afsnit.

INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev i 1. halvår på 67,0 mio. kr. mod samme periode sidste år på 60,3 mio. kr., eller en stigning på 11,1 % og svarer til en EBITDA-margin på 9,2 %.

Udviklingen skyldes den stigende omsætning og den fortsatte vækst i salget af egne brands, som generelt markedsføres i højere prissegmenter og dermed med bedre indtjeningsmarginer. Forbedringen er sket på trods af fortsat høje markedsføringsomkostninger og

investeringer i organisationen inden for salg og marke-ting med henblik på at understøtte udvikling og inter-national positionering af koncernens egne brands og produkter. Koncernen har fortsat fokus på at gennem-føre effektiviseringer og nedbringe omkostninger, og har i 1. halvår foretaget yderligere tilpasninger af orga-nisationen i Estland, som gennemgik en omstrukture-ring sidste regnskabsår.

Af- og nedskrivninger var i 1. halvår på 49,7 mio. kr. mod 47,5 mio. kr. i 1. halvår sidste år.

Resultat af primær drift (EBIT) udgjorde i 1. halvår 17,3 mio. kr. mod 12,8 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultat før skat blev i 1. halvår på 14,3 mio. kr. mod 10,1 mio. kr. i samme periode sidste år. Resultat efter skat blev på 11,2 mio. kr. mod 6,9 mio. kr. i samme pe-riode sidste år.

INVESTERINGER

Investeringerne i første halvår i immaterielle og mate-rielle aktiver udgjorde i alt en tilgang på 39,4 mio. kr. Investeringerne er anvendt til optimering af produk-tionsanlæg samt 20 mio. kr. som følge af indregnede leasingkontrakter for grunde og bygninger. (jvf. IFRS 16).

EGENKAPITAL

Egenkapitalen pr. 31.10.2018 udgjorde 757,6 mio. kr. mod 750,9 mio. kr. pr. 1. maj 2018.

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat, valuta-kursreguleringer for udenlandske datterselskaber samt udbetaling af udbytte.

EGNE AKTIER

Koncernen havde pr. 31. oktober 2018 en beholdning af egne B-aktier på 1.434.403 stk. B-aktier svarende til

23,91 % af aktiekapitalen. Der er ikke opkøbt egne ak-tier i regnskabsperioden.

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

UDBYTTE

Der er i regnskabsperioden udbetalt udbytte, som blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 21. august 2018, svarende til 1,00 kr. pr. aktie eller i alt 6 mio. kr.

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Harboe har løbende fokus på optimering af arbejdska-pitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv., og har de seneste år realiseret løbende likviditets-mæssige forbedringer. Som led i indsatsen har Harboe bl.a. indgået en supply chain financing aftale med stør-re kunder.

Cash flow fra driften udgjorde i første halvår 52,8 mio. kr. mod 12,4 mio. kr. i samme periode sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider - udgjorde 17,7 mio. kr. mod -55,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Udviklingen er positivt påvirket af den forbedrede ind-tjening, mens investeringsaktiviteterne havde en likvi-ditetsmæssig effekt svarende til -17,1 mio. kr.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide be-holdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde 184,2 mio. kr. pr. 31.10.2018.

Hertil kommer beholdningen af egne aktier svarende til 112,5 mio. kr. opgjort i henhold til officiel børskurs pr. 31.10.2018.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde 201,3 kr. pr. 31.10.2018, og den nettorentbærende gæld 189,5 mio. kr. Stigningen tilskrives indregningen af leasingforplig-telser.

FORVENTNINGERNE TIL 2018/2019 FASTHOLDES

Markedsforholdene forventes fortsat at være udfor-drende med pres på priserne, særligt inden for private label-segmentet, men Harboe vil fokusere på at fast-holde sin position som en attraktiv og fleksibel leve-randør og strategisk samarbejdspartner til de store kunder i detailhandlen med afsæt i et målrettet og dynamisk produktsortiment, der understøtter en po-sitiv opfattelse af Harboes egne brands og produkter.

Markedsføring og vækst i salget af egne brands har fortsat høj strategisk prioritet, og der vil med afsæt i de positive resultater i 1. halvår blive prioriteret yderligere ressourcer til styrkelse af salgs- og markedsføringsakti-viteterne i den resterende del af året.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser for-ventes at udvikle sig positivt med videreførelse af de strategiske udviklingsprojekter. Udviklingsaktiviteter-ne har fortsat prioritet og omkostningerne hertil vil også påvirke indtjeningen i 2. halvår.

Harboe fastholder derfor forventningerne til hele året og forventer således et resultat før afskrivninger, finan-sielle poster og skat (EBITDA) i niveauet 100-110 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 0-10 mio. kr.

Forventningerne er følsomme over for den intensive konkurrence og pres på priserne, udvikling i råvarepri-ser og årlig genforhandling af større kontrakter, lige-som udviklingen på visse internationale markeder med urolige markedsforhold kan få indflydelse på for-ventningerne.

HARBOE BEVERAGES

KORT OM HARBOE BEVERAGES

Harboes drikkevarer markedsføres i stadig stigende grad under koncernens egne brands på udvalgte markeder i Europa, Mellemøsten, Asien, Afrika og Americas – og som private label, primært til store kunder i detailhandlen på de nordeuropæiske markeder. Det er Harboes strategi at øge den relative andel af koncernens omsætning af egne brands.

I øl-kategorien er Bear Beer det førende brand, men også Darguner, Harboe, Puls og specialprodukterne under GB-varemærket anvendes i markedsføringen. Harboe markedsfører desuden en vifte af læske- og energidrikke, bl.a. under koncernens eget brand X-Ray og juice-varianter under brandet Pure. I porteføljen indgår også en række øvrige ikke-alkoholiske

produkter og maldrikke, der bl.a. markedsføres som Hyper Malt.

Harboes egne brands markedsføres fortrinsvis i højere prissegmenter på internationale vækstmarkeder med stigende efterspørgsel på importerede mærkevarer. Koncernens internationale kvalitetscertificeringer, nordisk tradition og historie er væsentlige elementer i opbygningen af brand value.

Private label-aktiviteterne er baseret på at levere et attraktivt sortiment af drikkevarer i større volumener til især de store kæder i detailhandelssektoren – fortrinsvist i Nordeuropa, hvor Harboe har etableret sig med en solid position. Fastholdelsen af denne position sker ved at sikre kunderne produkter af høj kvalitet, leveringsikkerhed og fleksibilitet over for udsving i efterspørgslen.

og i Latinamerika. Væksten er primært sket inden for læske- og energidrikke samt vand, men også salget af øl er steget i forhold til samme periode sidste år. I Danmark er salget af specialøl under Harboes egne brands vokset yderligere, herunder bl.a. GB. Også på

de øvrige nordeuropæiske markeder har Harboe oplevet vækst i salget af flere forskellige øltyper under egne brands, bl.a. Bear Beer, Darguner og Puls.

Den positive udvikling i salget af koncernens egne brands bekræfter det strategiske fokus. Udviklingen er et direkte resultat af den intensiverede marketingsupport, som bliver godt modtaget i markederne og understøtter forbrugerpræferencer, som gør det muligt at markedsføre produkterne i attraktive prissegmenter. Aktiviteterne bidrager samtidig til en fortsat styrkelse af det strategiske samarbejde med regionale og internationale distributører, og de målrettede investeringer i opbygningen af koncernens brands vil fortsætte over de kommende år. Også organisatorisk støttes der op om aktiviteterne med dedikerede brand managers og regionale salgsteams, ligesom serviceringen af kunderne nu er forankret i en centraliseret international kundeservicefunktion, der er placeret sammen med salgsorganisationen i København.

Koncernen har i 1. halvår arbejdet videre med udvikling og styrkelse af både eksisterende og nye brands. Der er lanceret nye produktvarianter og helt nye produktserier under egne brands.

Samlet har aktiviteterne medført stigende omkostninger til salg og markedsføring i halvåret, og koncernen vil med afsæt i de positive resultater i 1. halvår yderligere intensivere salgs- og markedsføringsaktiviteterne i 2. halvår.

Aktiviteterne inden for private label udviklede sig også positivt i 1. halvår, ikke mindst som følge af den lange og varme sommer på de nordeuropæiske markeder. Det gav anledning til en ekstraordinær efterspørgsel på især vand og læskedrikke, som Harboe var i stand til at imødekomme på grund af koncernens effektive og fleksible produktionsapparat, og det understøttede det gode samarbejde med kunderne i detailhandlen yderligere. Harboe samarbejder desuden med internationale partnere om private label-kontrakter, som bl.a. afsættes i Afrika. Aktiviteterne fra disse aftaler var imidlertid påvirket af samme markeds-mæssige udfordringer, som påvirker Harboes egne brands på disse markeder.

STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 1. HALVÅR 2018/2019

Afsætningen af koncernens egne brands udviklede sig positivt i 1. halvår 2018/2019, særligt drevet af vækst i salget på både de nordeuropæiske markeder

HARBOE INGREDIENTS

KORT OM HARBOE INGREDIENTS

Harboe har produceret og markedsført maltbaserede ingredienser til den europæiske fødevarerindustri gennem mere end 60 år. Harboe er i dag en af Europas førende producenter af maltbaserede ingredienser, og produktporteføljen er løbende blevet udviklet med en række målrettede produktvarianter, som markedsføres under koncernens eget brand Barlex. Harboe søger gennem fortsat innovation og forædling af sine produkter og produktionsteknologier at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

Maltbaserede ingredienser anvendes som et naturligt

alternativ til smags- og farvestoffer i produktionen af en lang række fødevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter og chokolade. Ud over de naturlige farve- og sødestoffer rummer maltekstrakten en række gode ernærings- og kvalitetsmæssige egenskaber, og den attraktive produktprofil er at væsentligt aktiv i markedsføringen. Kunderne er en lang række europæiske fødevarervirksomheder, herunder nogle af Europas største bagerivirksomheder.

En international salgsorganisation markedsfører og rådgiver om anvendelsen af Harboes portefølje af maltbaserede ingredienser over for eksisterende og nye kunder - først og fremmest på de europæiske nærmarkeder - men også på udvalgte markeder uden for Europa, hvor der er identificeret interessante forretningsmuligheder.

STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 1. HALVÅR 2018/2019

Afsætningen inden for Ingredients har udviklet sig stabilt i 1. halvår baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder. Løbende rådgivning om produktkvalifikationer og produktionsprocesser bidrager direkte til udvikling af kundernes værdikæde og understøtter markedsføringen og salget af Harboes ingredienser. Det understøtter Harboes strategiske målsætning om at udvikle forretningsmodellen til en

vidensbaseret leverandør af værdiskabende ingredienser, og der er i 1. halvår indgået nye kundeaftaler om mere avancerede ingredienser. Der indgås løbende aftaler med nye kunder, der har særlige behov for specialiserede ingrediensprodukter.

Harboe arbejder tæt sammen med kunderne med fokus på løbende rådgivning og fortsat forretningsudvikling i de enkelte kunderelationer. Der er også i 1. halvår gennemført samarbejds- og testforløb med

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. Test- og rådgivningsaktiviteterne sker i samarbejde med udviklingsteamet, så kundernes behov løbende afstemmes med den funktionalitet og de egenskaber, der bør indgå i udviklingen af nye ingredienser og applikationer, hvilket understøttes af Harboes nye prøvebageri.

Markedsføringsindsatsen er fortsat med deltagelse på internationale fødevarermesser, og intensiverede salgskิจกรรมer skal bidrage til at identificere nye kunder og markedsmuligheder for Harboes ingrediensprodukter.

Udviklingsorganisationen, der bl.a. har specialiserede og forskningsbaserede kompetencer inden for fødevarer ingredienser, bidrager til at accelerere de igangværende udviklingsaktiviteter frem mod kommerciel lancering. Udviklingsaktiviteter og optimeringer af kvalitetsstandarder er således fortsat i perioden. Harboe investerede i forrige regnskabsår i et nyt højteknologisk produktionsanlæg, der kan producere de nye produkter i større skala. Udviklingsaktiviteter, testforløb med kunder og afskrivninger på de gennemførte investeringer påvirker resultatet negativt i halvåret, og kommercialiseringen af nye produkter er en kompleks og længerevarende proces. Aktiviteterne forventes dog at bidrage positivt til indtjeningen inden for de kommende 2-3 år.

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 sæsonudsving og markeds mæssige stigninger 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 de store detailhandelskæder. Koncernens strategiske fokus på en fortsat styrkelse af det internationale salg af målrettede produktsortimenter under egne brands, 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 og på en række markeder i 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.

Koncernens risikoforhold er nærmere beskrevet i årsrapporten for 2017/18.

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.

BEGIVENHEDER EFTER PERIODENS AFSLUTNING

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

FINANSKALENDER

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

TIDSPUNKT	MEDDELELSE
Den 25. juni 2019	Årsrapport 2018/2019

SELSKABSMEDDELELSER

I perioden fra 1. maj og frem til 31. oktober 2018 har selskabet sendt følgende meddelelser til NASDAQ OMX København, der kan genfindes på selskabets hjemmeside www.harboes.dk

TIDSPUNKT	MEDDELELSE
1. maj 2018	Finanskalender 2018/2019
19. juni 2018	Indkaldelse til ordinær generalforsamling 2018
26. juni 2018	Årsrapport 2017/2018
21. august 2018	Referat af ordinær generalforsamling 2018
21. august 2018	Konstituering af bestyrelsen
3. september 2018	Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling 2018
4. oktober 2018	Referat af ekstraordinær generalforsamling 2018

LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. maj – 31. oktober 2018 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 2018 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for første halvår 2018/19.

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 13. december 2018

Direktion

Bernhard Griese
Adm. direktør

Bestyrelse

Søren Stampe, formand
Bernhard Griese
Mads Ole Krage
Poul Calmer Møller
Karina Harboe Laursen
Søren Malling
Jens Bjarne Søndergaard Jensen*

*Valgt af medarbejderne

RESULTATOPGØRELSE

1. MAJ – 31. OKTOBER 2018

DKK TUSINDE	1. halvår 2018/19	1. halvår 2017/18	Hele året 2017/18
Nettoomsætning	725.351	696.370	1.337.736
Produktionsomkostninger	(575.371)	(557.810)	(1.076.928)
Bruttoresultat	149.980	138.560	260.808
Andre driftsindtægter	7.116	7.646	15.266
Salgs- og distributionsomkostninger	(108.216)	(102.085)	(202.867)
Administrationsomkostninger	(27.360)	(26.662)	(52.651)
Andre driftsomkostninger	(4.193)	(4.649)	(10.418)
Resultat af primær drift (EBIT)	17.326	12.810	10.138
Finansielle indtægter	256	319	399
Finansielle omkostninger	(3.237)	(3.061)	(6.032)
Resultat før skat	14.346	10.068	4.505
Beregnet skat af periodens resultat	(4.179)	(3.197)	(7.723)
Regulering af skat tidligere år	0	0	3.452
Periodens resultat	10.167	6.871	234
Fordeling af årets resultat:			
Moderselskabets aktionærer	10.168	6.875	256
Minoritetsinteresser	(1)	(4)	(22)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (fortsættende aktiviteter)	2,23	1,51	0,06

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. MAJ – 31. OKTOBER 2018

DKK TUSINDE	1. halvår 2018/19	1. halvår 2017/18	Hele året 2017/18
Periodens resultat	10.167	6.871	234
Anden totalindkomst			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	988	251	1.001
Dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer	84	0	160
Skat af anden totalindkomst	(19)	0	(35)
Anden totalindkomst	1.053	251	1.126
Totalindkomst	11.220	7.122	1.360
Fordeling af periodens totalindkomst:			
Moderselskabets aktionærer	11.221	7.126	1.382
Minoritetsinteresser	(1)	(4)	(22)

BALANCE

AKTIVER				PASSIVER			
DKK TUSINDE	31. oktober 2018	31. oktober 2017	30. april 2018	DKK TUSINDE	31. oktober 2018	31. oktober 2017	30. april 2018
Immaterielle aktiver	22.813	21.027	21.794	Aktiekapital	60.000	60.000	60.000
Materielle aktiver	798.747	776.827	797.508	Andre reserver	(1.009)	(2.937)	555
Investeringsjendomme	23.381	62.150	22.990	Overført resultat	698.505	699.518	690.285
Andre kapitalandele og værdipapirer	7.923	5.138	5.235	Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer	757.496	756.581	750.840
Deposita, lejemål	2.612	2.490	2.490	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	67	86	68
Udskudte skatteaktiver	4.362	5.530	4.362	Egenkapital	757.563	756.667	750.908
Langfristede aktiver	859.838	873.162	854.379	Gæld til realkreditinstitutter	127.192	143.738	135.392
Varebeholdninger	157.369	163.747	149.976	Finansielle leasingforpligtelser	22.960	0	0
Tilgodehavender	241.937	203.184	272.582	Udskudte skatteforpligtelser	47.622	52.169	47.583
Periodeafgrænsningsposter	9.941	13.540	11.769	Udskudt indregning af indtægter	32.321	38.428	34.597
Likvide beholdninger	11.139	10.156	15.603	Langfristede forpligtelser	230.095	234.335	217.572
Kortfristede aktiver	420.386	390.627	449.930	Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	43.357	49.936	66.093
Aktiver	1.280.224	1.263.789	1.304.309	Finansielle leasingforpligtelser	7.764	0	0
				Leverandører af varer og tjenesteydelser	125.717	111.556	152.409
				Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	102.831	89.431	102.441
				Udskudt indregning af indtægter	5.941	7.150	7.217
				Selskabsskat	6.956	14.714	7.669
				Kortfristede forpligtelser	292.566	272.787	335.829
				Forpligtelser	522.661	507.122	553.401
				Passiver	1.280.224	1.263.789	1.304.309

PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. MAJ – 31. OKTOBER 2018

DKK TUSINDE	1. halvår 2018/19	1. halvår 2017/18	Hele året 2017/18
Resultat af primær drift	17.326	12.810	10.138
Af- og nedskrivninger	49.657	47.487	94.960
Indtægtsførte tilskud	(3.613)	(3.812)	(7.629)
Øvrige reguleringer	(847)	1.085	566
Ændring i netto arbejdskapital	(1.222)	(30.037)	(29.557)
Pengestrømme fra primær drift	61.301	27.533	68.478
Modtagne finansielle indtægter	267	365	358
Betalte finansielle omkostninger	(3.250)	(3.061)	(5.163)
Betalt selskabsskat	(5.486)	(12.477)	(24.101)
Pengestrømme fra drift	52.832	12.360	39.572

1. MAJ – 31. OKTOBER 2018

DKK TUSINDE	1. halvår 2018/19	1. halvår 2017/18	Hele året 2017/18
Køb af immaterielle aktiver	(2.007)	(2.770)	(5.195)
Køb af materielle aktiver	(15.101)	(47.394)	(73.338)
Tilgang af finansielle leasingaktiver	(20.567)	0	0
Salg af materielle aktiver	102	16	721
Modtaget udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	0	28	41
Køb af finansielle aktiver	0	0	(19)
Ændring af finansielle aktiver	(974)	123	205
Pengestrømme vedrørende investeringer	(38.548)	(49.997)	(79.585)
Udbetalt udbytte	(4.566)	(9.131)	(9.131)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	(8.466)	(8.211)	(16.299)
Optagelse af leasingforpligtelser	20.567	0	0
Afdrag på finansielle leasingforpligtelser	(4.138)	0	0
Pengestrømme vedrørende finansiering	3.397	(17.342)	(25.430)
Ændring i likvider	17.681	(54.979)	(65.443)
Likvider 01.05	(34.027)	31.417	31.416
Kursregulering primo	561	70	0
Likvider 31.10	(15.785)	(23.492)	(34.027)

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 01.05.2018	60.000	(478)	(1.584)	(2.062)	692.902	750.840	68	750.908
Egenkapitalbevægelser 2018/19								
Årets resultat	0	0	0	0	10.168	10.168	(1)	10.167
Anden totalindkomst	0	988	65	1.053	0	1.053	0	1.053
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	(4.565)	(4.565)	0	(4.565)
Øvrige reguleringer	0	0	0	0	0	0	0	0
Totalindkomst for regnskabsåret	0	988	65	1.053	5.603	6.656	(1)	6.655
Egenkapital 31.10.2018	60.000	510	(1.519)	(1.009)	698.505	757.496	67	757.563
Egenkapital 01.05.2017	60.000	510	(1.519)	(1.009)	698.505	757.496	67	757.561
Egenkapitalbevægelser 2017/18								
Årets resultat	0	0	0	0	6.875	6.875	(4)	6.871
Anden totalindkomst	0	251	0	251	0	251	0	251
Udbetalt udbytte	0	0	0	0	(9.131)	(9.131)	0	(9.131)
Øvrige reguleringer	0	0	0	0	(134)	(134)	139	5
Totalindkomst for regnskabsåret	0	251	0	251	(2.390)	(2.139)	135	(2.004)
Egenkapital 31.10.2017	60.000	(1.228)	(1.709)	(2.937)	699.518	756.581	86	756.667

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, bortset fra førtidsimplementeringen af IFRS 16, uændret i forhold til den regnskabspraksis, som blev anvendt i koncernregnskabet for 2018/19, og som er i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU.

Vi henviser til årsrapporten for 2018/19 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 2015".

IFRS 9, *Finansielle instrumenter* og IFRS 15, *Indtægter fra kontrakter med kunder* er implementeret med virkning fra regnskabsåret 2018/2019. Indregning og måling efter disse standarder har ingen væsentlig effekt på koncernregnskabet primo og ultimo.

IFRS 16, *Leasing* er førtidigt implementeret med virkning fra 1. maj 2018. Koncernen havde 30. april 2018 indgået leasingkontrakter, som i henhold til IAS 17 er kategoriseret som operationel leasing. Kontrakter, der opfylder betingelserne for indregning er med virkning fra 1. maj 2018 indregnet som aktiver med 14,1 mio. kr. og tilhørende forpligtelse på 14,1 mio. kr. Egenkapitalen primo er ikke påvirket heraf.

Delårsrapporten er ikke reviewet af selskabets revisor.

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 2017/2018.

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 om-

råderne 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	
	2018/19	2017/18	2018/19	2017/18
Danmark	174.463	155.992	397.057	392.162
Tyskland	281.551	273.235	371.115	384.322
Øvrige lande områder	269.337	267.143	20.227	21.370
	725.351	696.370	788.399	797.854

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.