

# SELSKABSMEDDELELSE

---

Harboes Bryggeri A/S  
telefon 58 16 88 88

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

## ÅRSRAPPORT FOR HARBOES BRYGGERI A/S

For perioden 1. maj 2017 – 30. april 2018

Til

NASDAQ OMX København

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har i dag behandlet og godkendt årsrapporten for perioden  
01.05.2017 – 30.04.2018

Årsrapporten er omtalt på de følgende sider.

Skælskør, den 26. juni 2018

Søren Stampe  
Bestyrelsesformand

Bernhard Griese  
Adm. direktør





KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT  
2017/2018

"Årets resultater afspejler, at vi er på en rejse, som kræver tålmodighed og investeringer i fremtiden. Underliggende er vi dog meget opmuntrede af, at de investeringer, vi allerede har gennemført viser særdeles positive resultater."

Bernhard Griese  
Adm. direktør

## INDHOLDSFORTEGNELSE

Forord af den administrerende direktør	4
Resume af regnskabsåret for koncernen og forventninger til 2018/2019	6
Hoved- og nøgletal	7
Koncernoversigt	9
Ledelsesberetning	10
Strategi og finansielle mål	14
Beskrivelse af markeder	16
Bæredygtigt samfundsansvar og ledelsesværdier	24
Risikoforhold, finansiell rapportering og kontrol	35
Corporate Governance	37
Aktionærforhold	39
Bestyrelse	41
Ledelsespåtegning	44
Den uafhængige revisors erklæringer	45
<b>KONCERNREGNSKAB</b>	47
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	48
Balance	49
Pengestrømsopgørelse	50
Egenkapitalopgørelse	51
Noter til koncernregnskab	52
<b>MODERSELSKABSREGNSKAB</b>	80
Resultatopgørelse og totalindkomstopgørelse	81
Balance	82
Pengestrømsopgørelse	83
Egenkapitalopgørelse	84
Noter til moderselskabsregnskab	85
Selskabsoplysninger	105
Disclaimer	106

### PURE

Harboe markedsfører sin egen juice under brandet Pure. Pure juice er ikke baseret på koncentrat, som de fleste juicer, men på ren saft fra friske frugter og bær. Juicen fremstilles i koncernens acceptiske produktion, som sikrer en høj ensartet kvalitet og enestående holdbarhed – helt uden brug af tilsætningsstoffer eller konserveringsmidler. Pure appellerer derfor til en stigende efterspørgsel på sunde drikkevarer og markedsføres i fem frugtvarianter, som stammer fra nøje udvalgte frugtavlere. Pure markedsføres på udvalgte markeder i Europa og Asien. ■



## STRATEGISK OMSTILLING MOD FREMTIDIG VÆRDISKABELSE

*Intensiv markedsføring skaber resultater med vækst og stigende anerkendelse af koncernens egne brands på de prioriterede internationale nøglemarkeder. Udviklingen understøtter koncernens strategi om at øge den relative vægtning af koncernens egne brands i forhold til private label. Det kræver omstilling, prioritering af kapacitet og høje investeringer i salg og markedsføring. Omstillingen og investeringerne påvirker både omsætning og indtjening i disse år, men resultaterne baner vej for en fremtidssikret og bæredygtig forretning med nyt potentiale for international organisk vækst.*

### SKÆRPET FOKUS OG ØGET MARKEDSFØRING SKABER RESULTATER

Årets resultater afspejler, at vi er på en rejse, som kræver tålmodighed og investeringer i fremtiden. Underliggende er vi dog meget opmuntrede af, at de investeringer, vi allerede har gennemført, viser særdeles positive resultater. Vi har revideret vores marketingstrategi og intensiveret indsatsen med salg og markedsføring af vores egne brands, som vi bygger systematisk op i tæt samarbejde med regionale og internationale distributører. Vi har skærpet vores markeds-mæssige fokus yderligere med henblik på at få den optimale værdiskabelse ud af vores produkter og brands. Og vi har set, at markederne reagerer positivt på indsatsen med stigende anerkendelse blandt forbrugere, som gør det muligt for os at etablere og udbygge vores position i højere prissegmenter, som genererer attraktive indtjeningsmarginer. Det er her, vi ser fremtidens muligheder for vækst og værdiskabelse – og det er her, vi ønsker at udbygge vores position, så vi over de kommende år konsoliderer vores forretning omkring vores egne brands.

### FOKUS PÅ DET LANGSIGTEDE SAMARBEJDE

Vores aktiviteter inden for private label udgør stadig en vigtig del af koncernens aktiviteter. Vores samarbejde med de store kunder i detailhandlen er fundamentet for en effektiv udnyttelse af vores kompetencer og kapacitet – og de danner samtidig en dynamisk ramme for den fortsatte udvikling af produkter og koncepter inden for drikkevarer. Det er en udvikling, der skaber værdi for os, for vores kunder og for de nordeuropæiske forbrugere. Derfor prioriterer vi at fastholde de langsigtede samarbejdsaftaler med kunderne baseret på fælles mål og ambitioner for kvalitet og udvikling.

Men vores mål om at skabe øget værdi gennem fortsat vækst i salget af vores egne brands betyder også, at mere kortsigtede private label-kontrakter med lav indtjening må vige kapacitet i produktionen for bedre indtjennende volumener. Det er den primære forklaring på, at vi i år ser et fald i

den samlede afsætning. Det er en strategisk beslutning, og vi forventer, at vores bedre indtjenende egne brands gradvist vil fylde kapaciteten ud – og dermed også gradvist vil øge vores underliggende indtjeningsmarginale og samlede indtjening.

### KOMPLEKS VEJ TIL NYE INGREDIENSER

Omstillingen tager dog tid. Validering og kommercialisering af de nye malt-baserede ingredienser er både kompleks og langstrakt. Vi er ikke i tvivl om kvaliteten og den forskel, de nye ingredienser vil gøre for fødevarerindustrien, men de tætte testforløb med kunderne og den endelige implementering i deres recepter og produktionsprocesser er en forudsætning for den endelige succes - og det tager tid.

### PRIORITERING AF DEN BÆREDYGTIGE VÆRDISKABELSE

Samlet set betyder vores strategiske prioriteringer, at den organiske vækst og øgede indtjening kun gradvist vil slå igennem på regnskabstallene. Derfor måtte vi også i årets løb justere vores forventninger til årets resultat. Men vi er på rette vej – og prioriteringerne er i god tråd med vores grundlæggende værdier, hvor vi lægger vægt på den langsigtede og bæredygtige værdiskabelse – også selvom det koster lidt på den kortsigtede indtjening. Undervejs fastholder vi det intensive fokus på at sikre en effektiv omkostningsstruktur, hvor vi prioriterer ressourcerne mod udvikling og ny værdiskabelse – og fortsat effektiviserer og optimerer produktion og processer i værdikæden, hvor det er muligt.

### STÆRKT FUNDAMENT TIL REALISERING AF STRATEGI

Det er et væsentligt element, for succesfuldt at gennemføre denne rejse, at vi har likviditetsmæssig fleksibilitet og et solidt kapitalgrundlag. Det er forudsætningen for, at vi kan møde udfordringer undervejs uden at skulle gå på kompromis med vores strategiske fokus og de investeringer, der skal til



for at nå vores mål. Derfor arbejder vi stadig intensivt på at optimere vores arbejdskapital og cash flow.

Vi står derfor godt rustet til at fortsætte eksekveringen af vores strategi – og ser frem til at dokumentere resultaterne af indsatsen over de kommende år. Det bliver en rejse, vi kommer til at tage i tæt samarbejde med vores kunder – og i høj grad drevet af den store opbakning, vi mærker hver dag fra vores medarbejdere. Det er dem, der skaber værdierne i vores virksomhed, og dem som viderefører vores kultur som et vigtigt element i realiseringen af vores fremtidige mål. Det vil vi bygge videre på i det kommende år.

#### KONSOLIDERING AF PLATFORMEN I 2018/2019

I 2018/2019 forventer vi, at omsætningen vil blive drevet af fortsat vækst i salget af vores egne brands, men modsvaret af en lavere omsætning inden for private label, hvor vi vil fokusere på de langsigtede aftaler med fornuftig indtjening. Vi forventer en stigende indtjening fra salget af egne brands, men fortsatte investeringer i positionering og markedsføring vil udskyde effekten heraf. Vi forventer, at vi i det kommende år får taget nye vigtige strategiske skridt til at konsolidere platformen for den fremtidige værdiskabelse, men at vi resultatmæssigt vil lande på niveau med indeværende regnskabsår. ■

Bernhard Griese  
Adm. direktør



# RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

## KORT OM HARBOES BRYGGERI

Harboe er en international bryggerivirksomhed, som producerer og markedsfører drikkevarer af høj kvalitet. Produktpaletten omfatter varianter inden for øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke, som er prioriteret ud fra vækstpotentiale og muligheder for en attraktiv værdiskabelse. Harboe markedsfører sine drikkevarer under egne brands og – særligt på de mod- ne nordeuropæiske markeder – under private label til de store supermarkeds kæder. Markedsføringen af koncernens egne brands er fokuseret på udvalgte vækstmarkeder og markedssegmenter i Europa, Mellemøsten, Asien, Afrika og Americas, hvor efterspørgsel, markedsforhold, konkurrence og potentiale gør det muligt at etablere en værdiskabende position. Harboes egne nøglebrands udgør en stadig stigende del af koncernens samlede omsætning og indtjening.

Harboe udvikler og producerer desuden maltbaserede ingredienser, som markedsføres til udvalgte segmenter

i fødevarerindustrien, særligt inden for bageri og konfektur. Hovedproduktet er Harboes egen malteks- trakt, der med sine attraktive naturlige egenskaber bidrager med smag, farve, konsistens og sprødhed til brød. Harboes malteks- trakt markedsføres med en række forskellige applikationer og afsættes bl.a. til de største bagerivirksomheder i Europa. I tæt samarbejde med kunderne har Harboe desuden en række nye maltbaserede ingredienser under udvikling og i pro- duktionsforberedende testforløb.

Harboe har hovedkontor i Skælskør i Danmark og har moderne, kvalitets- og miljøcertificerede produktions- enheder i Danmark, Tyskland og Estland. Koncernen beskæftiger 581 medarbejdere, og Harboe-familien, som har ejet og ledet virksomheden gennem fem generatio- ner, er fortsat stærkt repræsenteret som hovedaktionær i det børsnoterede selskab og i selskabets ledelse. Det sikrer kontinuitet i videreførelsen af virksomhedens vær- di og strategi for en langsigtet værdiskabelse.

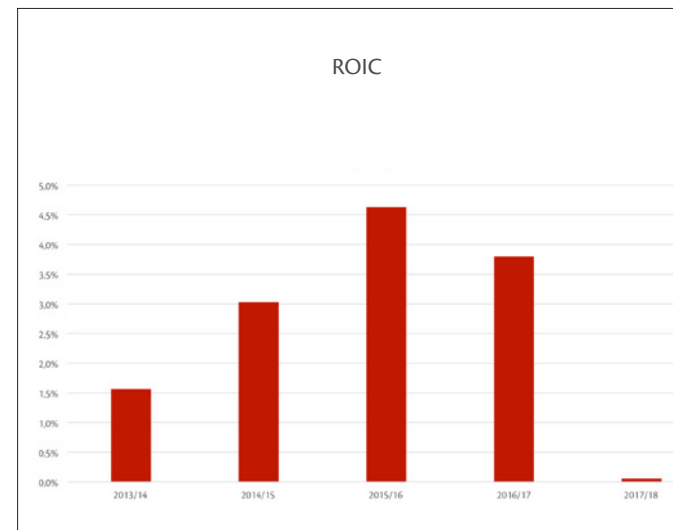
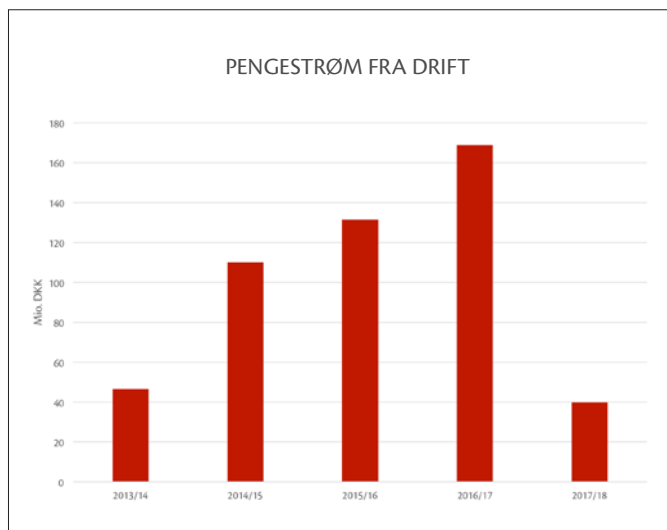
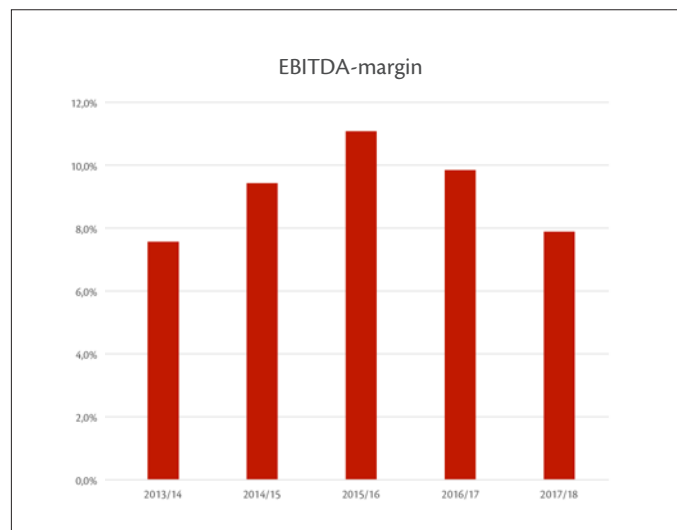
## VÆKST I SALGET AF EGNE BRANDS – MEN FRAVALG AF STØRRE PRIVATE LABEL- AFTALER PÅVIRKER OMSÆTNING

- Koncernens nettoomsætning blev 1.338 mio. kr. mod 1.431 mio. året før.
- Afsætningen faldt med 6,6% til 5,7 mio. hl.
- Harboes omsætning af egne nøglebrands steg, drevet af fortsat fokuseret salg og markedsføring. Omsætningen inden for private label-segmentet var væsentligt lavere end sidste år, primært som følge af fravalg af større kontrakter med begrænset indtjening samt lavere efterspørgsel.
- Fortsat attraktivt potentiale i maltbaserede ingredienser, men kommercialisering tager længere end ventet.

- Indtjening påvirket af investeringer i udvikling og markedsføring
- EBITDA faldt fra 140,9 mio. kr. sidste år til 105,4 mio. kr. i 2017/2018. Det svarer til en EBITDA- margin på 7,9%.
- Den lavere indtjening skyldes lavere omsætning, strategiske investeringer i salg og marketing samt højere omkostninger til udviklingsaktiviteter, kvalitet og produktionsledelse.
- Resultat før skat blev 4,5 mio. kr. mod 45,4 mio. kr. året før. Det svarer til de senest offentliggjorte forventninger.
- Pengestrømme fra driften udgør 39,8 mio. kr.

## FORVENTNINGER TIL 2018/2019

- EBITDA på niveau med 2017/2018 (i niveauet 100- 110 mio. kr.)
- Resultat før skat på niveau med 2017/2018 (i niveauet 0-10 mio. kr.)





## HOVED- OG NØGLETAL

Mio. kr.	2017/2018	2016/2017	2015/16	2014/15	2013/14
HOVEDTAL					
INDTJENING					
Nettoomsætning	1.337,7	1.431,3	1.376,5	1.371,3	1.420,1
EBITDA	105,1	140,9	152,4	129,4	107,4
Resultat af primær drift (EBIT)	10,1	50,1	61,2	38,6	16,7
Finansielle poster, netto	(5,6)	(4,7)	(10,1)	(5,3)	(6,3)
Resultat før skat	4,5	45,4	51,1	33,4	10,4
Årets resultat	0,2	31,5	34,6	24,0	10,6
BALANCE					
Samlede aktiver	1.304,3	1.356,7	1.298,8	1.292,2	1.383,7
Egenkapital	750,9	758,7	736,9	709,9	706,6
Nettorentebærende gæld	185,2	135,9	120,7	154,4	196,8
INVESTERINGER MV.					
Investeringer i immaterielle aktiver	2,2	1,4	1,1	2,0	2,4
Investeringer i materielle aktiver	160,8	109,4	75,7	56,2	34,1
Af- og nedskrivninger	95,3	90,9	91,2	90,7	90,7
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	39,6	168,7	131,4	109,9	46,6
Pengestrømme fra investeringer	(79,6)	(174,2)	(93,6)	(49,6)	125,4
Pengestrømme fra finansiering	(25,4)	(25,2)	(19,5)	(33,2)	(98,9)
Ændring i likvider	(65,4)	(30,7)	18,3	27,1	73,2
MEDARBEJDERE					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	581	595	588	606	603

### NETTOOMSÆTNING

**1.338 mio. kr.**

### EBITDA

**105,1 mio. kr.**

### Resultat før skat

**4,5 mio. kr.**

### Investeringer i materielle aktiver

**160,8 mio. kr.**

## HOVED- OG NØGLETAL, FORTSAT

	2017/2018	2016/2017	2015/16	2014/15	2013/14
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	0,8	3,5	4,4	2,8	1,2
Solidsgrad	57,6	55,9	56,7	54,9	51,1
EBITDA-margin	7,9	9,8	11,1	9,4	7,5
Finansiell gearing	24,7	17,9	16,4	21,7	27,9
Likviditetsgrad	134,0	137,9	175,5	169,7	151,0
Afkast af investeret kapital (ROIC)	0,1	3,7	4,6	3,0	1,6
<b>BØRSRELATEREDE NØGLETAL</b>					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	0,1	6,9	7,6	5,2	2,1
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	8,7	37,0	28,8	23,8	9,1
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	125,1	126,5	122,8	118,3	117,7
Børskurs ultimo året, kr.	84,6	132,5	114,0	105,5	93,5
Price/earnings, kr.	1.650,8	19,2	15,0	20,3	45,2
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	1,00	2,00	2,00	2,00	2,00

### DEFINITIONER AF HOVED- OG NØGLETAL

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Finansforeningens gældende version af "Anbefalinger & Nøgletal", med følgende specifikke definitioner:

Investeringer:	Årets tilgang af immaterielle og materielle aktiver excl. materielle aktiver under opførelse og reservedele
Bruttomargin:	Bruttoresultat i procent af nettoomsætning
Overskudsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af nettoomsætning
EBITDA-margin:	Indtjening før renter, skat, afskrivninger og amortiseringer i% af nettoomsætning
Afkastningsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af gennemsnitlige operative aktiver
Operative aktiver:	Balancesum ultimo fratrukket finansielle aktiver og likvide beholdninger
Afkast af investeret kapital:	Resultat af primær drift (EBIT) reduceret med skat heraf i% af gennemsnitligt investeret kapital (egenkapital + minoritetsinteresser + nettorentebærende gæld + hensættelser – finansielle aktiver)
Nettorentebærende gæld:	Rentebærende forpligtelser, fratrukket rentebærende aktiver, herunder likvide midler
Rentebærende gæld, netto:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvider
Egenkapitalens forrentning:	Årets resultat efter skat i procent af gennemsnitlig egenkapital
Solidsgrad:	Egenkapital ultimo i procent af balancesum ultimo
Finansiell gearing:	Nettorentebærende gæld ultimo i procent af egenkapital ultimo
Resultat pr. aktie (EPS):	Årets resultat efter skat i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Cash flow pr. aktie:	Pengestrømme fra drift i forhold til gennemsnitligt antal aktier
Price/earnings:	Børskurs ultimo i forhold til resultat pr. aktie
Likviditetsgrad:	Kortfristede aktiver i procent af kortfristede forpligtelser

Som beregningsgrundlag for nøgletallene er anvendt årets resultat samt balance ultimo og egenkapital ultimo.

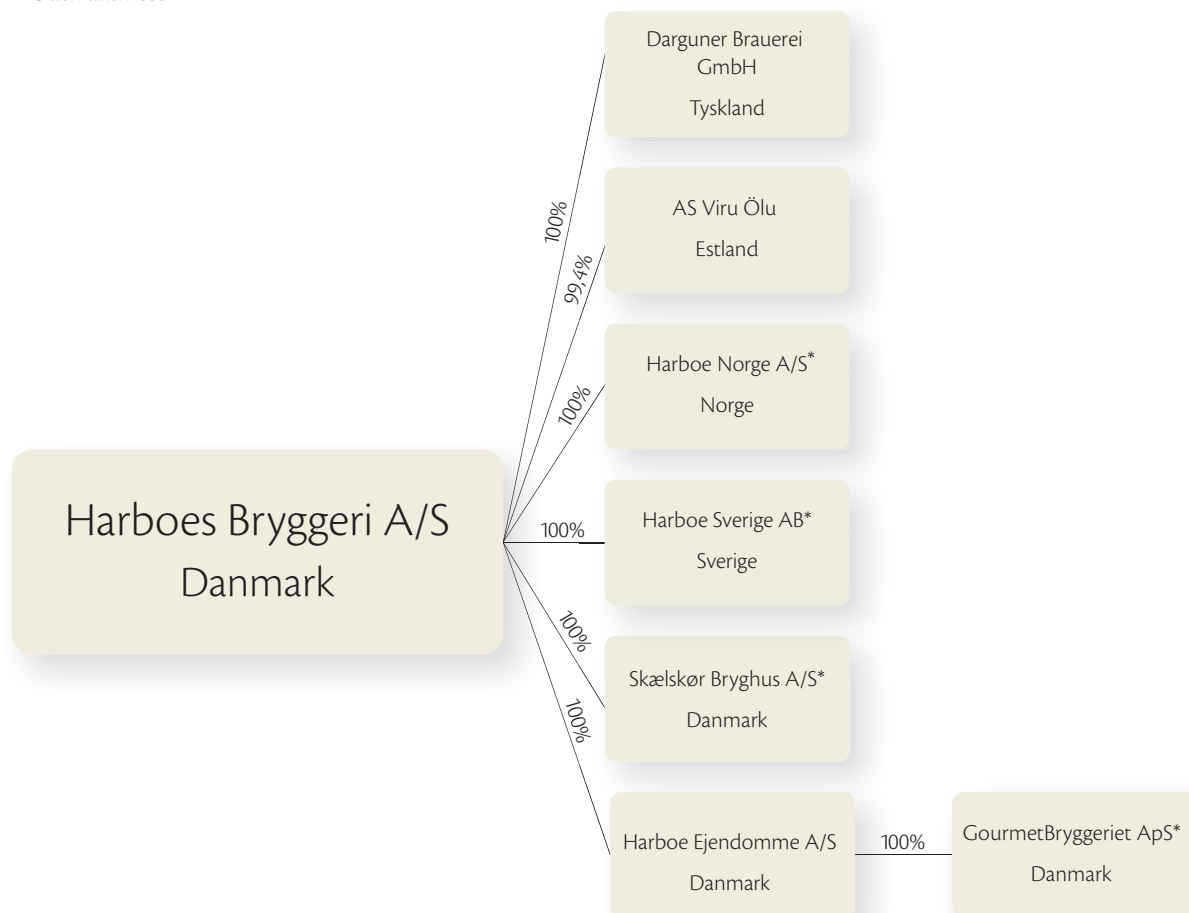
# KONCERNOVERSIGT

## HOVEDAKTIVITET

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

Koncernens hovedaktivitet er bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter (Ingredients).

\* Uden aktivitet

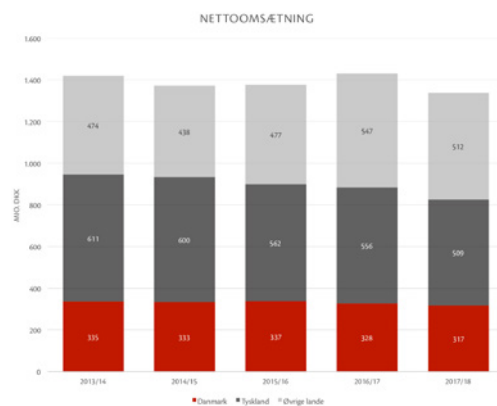


## KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING

### NETTOOMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2017/2018 på 1.338 mio. kr. mod 1.431 mio. året før. Det svarer en nedgang på 6,5%.

Afsætningen af øl og læskedrikke herunder maldrikke og malturtprodukter faldt med 6,6% til 5,7 mio. hl. mod 6,1 mio. hl. sidste år.



Harboes omsætning af egne nøglebrands oplevede samlet set en pæn vækst, som blev understøttet af fortsatte markedsføringsaktiviteter, der drev væksten særligt inden for øl og maldrikke. Omsætningen inden for private label-segmentet var derimod væsentligt lavere end sidste år, primært som følge af fravalg af en række større aftaler, hvor indtjeningspotentialet var begrænset. Omsætningen blev også påvirket af andre markeds-mæssige udfordringer, herunder dårligt vejr i højsæsonen på de nordeuropæiske markeder samt ustabile markedsforhold og øgede afgifter på visse in-

ternationale markeder, hvor nogle af koncernens største internationale private label-aftaler afsættes til.

Koncernens private label-kontrakter leverer et vigtigt bidrag til en effektiv kapacitetsudnyttelse i produktionsapparatet. Salget af de store volumener, som typisk kendetegner disse kontrakter, bidrager positivt til den samlede indtjening, selvom indtjeningsmarginerne er lavere end det, der kan realiseres på salget af koncernens egne nøglebrands. Konkurrencen inden for segmentet er intensiv, og priserne er under konstant pres. Indtjeningen på disse kontrakter er derfor også særligt eksponeret over for sæsonudsving med faldende efterspørgsel, ligesom stigende råvarepriser og/eller faldende salgspriser mv. kan påvirke indtjeningen væsentligt. Derfor foretager Harboe en løbende vurdering af det samlede indtjeningspotentiale i nye kontrakter. På basis heraf foretages en prioritering af koncernens produktionskapacitet i forhold til den størst mulige værdiskabelse og søger, når det er hensigtsmæssigt og muligt, at erstatte private label-volumener med produktion og salg af egne brands, som markedsføres i medium- og premium-segmenter med højere indtjeningsmarginer. Væksten i salget af egne brands i regnskabsåret har dog ikke kunnet modsvare den væsentligt lavere efterspørgsel og afsætning af private label-produkter.

Læs mere om udviklingen i de enkelte forretningsområder under de tilhørende afsnit.

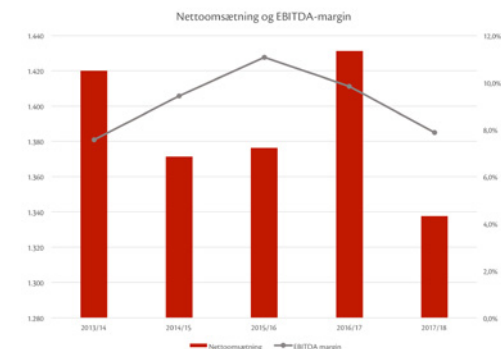
### INDTJENING

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) faldt med 25,2% til 105,4 mio. kr. mod 140,9 mio. kr. sidste år. Det er lidt bedre end de senest udmeldte forventninger om EBITDA i niveauet 95-105 mio. kr., som blev offentliggjort den 22. marts 2018.

Både den negative sæsonpåvirkning og prisreduktioner på en række kontrakter påvirker indtjeningen negativt i regnskabsåret. Harboe har derfor iværksat en række initiativer til yderligere effektiviseringer og omkostningsbesparelser, herunder løbende personale-mæssige tilpasninger. Initiativerne forventes gradvist at bidrage positivt til koncernens resultater, men kan ikke fuldt ud modsvare den lavere omsætning og de øgede omkostninger i indeværende regnskabsår.

Indtjeningen påvirkes således af de fortsatte investeringer i positionering og markedsføring af egne nøglebrands, som på koncernens internationale markeder repræsenterer en stadig stigende andel af nettoomsætningen. Også på de nordiske kernemarkeder udgør afsætningen af egne brands en stadig større andel. De målrettede markedsføringsaktiviteter og salgssupport bidrager til en yderligere styrkelse af værdien af de enkelte brands og stimulerer salget på de enkelte markeder. Det har i regnskabsåret resulteret i fortsat vækst i afsætningen af egne brands – særligt på de internationale markeder, som ikke i samme grad som de nordiske markeder har været negativt påvirket af sæsonudsving. De løbende markedsføringsaktiviteter medfører dog stigende omkostninger i regnskabsåret, men vækstre-sultaterne og den målrettede tilgang til markederne forventes at styrke koncernens position og afsætning over de kommende år.

Også inden for Harboe Ingredients er der i regnskabsåret investeret ressourcer i yderligere specialkompetencer og fortsat produktudvikling. Koncernen har desuden investeret i et nyt højteknologisk produktionsanlæg, som kan producere de nye produkter og hvor de maltbaserede ingredienser kan testes i samarbejde med kunder og samarbejdspartnere. Koncernen har flere ingrediensprodukter klar til produktion efter



flerårige tætte testforløb og proof-of-concept med kunder i fødevarerindustrien. Harboe forventer, at de nye produkter i stigende omfang vil bidrage positivt til koncernens omsætning og resultater, men den endelige kommercialisering af produkterne har taget længere tid end forventet. Samtidig har udfordrende markedsforhold betydet, at en række større ordrer, som var forventet i regnskabsårets 4. kvartal, er udeblevet. Afsætningen af maltbaserede ingredienser er derfor lavere end forventet, og resultatet kan ikke modsvare de højere løn- og udviklingsomkostninger samt afskrivninger på investeringerne.

Endelig er koncernens resultater i året påvirket af aktiviteterne i koncernens estiske virksomhed. Som tidligere kommunikeret igangsattes en større restrukturering af aktiviteterne i starten af 2017, men aktiviteterne er fortsat påvirket af faldende afsætning på de lokale markeder, bl.a. drevet af politisk ustabile forhold, betydelige stigninger i afgifterne på øl og et generelt faldende befolkningsgrundlag i hele den baltiske region.

Der arbejdes fortsat på at optimere aktiviteterne, og

som led i restruktureringen vil kapaciteten i Estland fremover være integreret i koncernens samlede eksportproduktion. Harboe ønsker også fortsat at udnytte det internationale potentiale med de estiske varemærker, herunder især Puls, som har mødt positiv interesse på andre af koncernens markeder. Det lokale selskab vil fortsat fungere som platform for salg og markedsføring, der er tilpasset den aktuelle efterspørgsel og potentialet i Baltikum.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultat af primær drift med 95,3 mio. kr. mod 90,9 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 10,1 mio. kr. mod 50,1 mio. kr. sidste år.

Finansielle poster udgjorde i regnskabsåret en udgift på 5,6 mio. kr. mod en udgift på 4,7 mio. kr. sidste år. Resultatet før skat blev et overskud på 4,5 mio. kr. mod 45,4 mio. kr. året før. Det svarer til de senest offentliggjorte forventninger om et resultat før skat i niveauet 0-10 mio. kr., som blev offentliggjort i selskabsmeddelelsen den 22. marts 2018. Oprindeligt forventede Harboe et resultat før skat i niveauet 40-50 mio. kr.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2017/2018 0,2 mio. kr. mod 31,5 mio. kr. året før.

### EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30. april 2018 751,0 mio. kr. mod 758,7 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er påvirket af årets resultat, valutakursreguleringer for udenlandske datterselskaber, regulering af andre kapitalandele og værdipapirer samt udbetaling af udbytte.

Udbyttebetalingen blev godkendt på selskabets ordinære generalforsamling den 28. august 2017 og svarede til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12,0 mio. kr.

Selskabet har en beholdning på i alt 1.434.403 stk. egne B-aktier svarende til 121,4 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2018. Harboe har ikke opkøbt egne aktier i regnskabsåret 2017/2018.

I afsnittet om aktionærforhold er en nærmere beskrivelse af Harboes udbyttepolitik og generalforsamlingsbemyndigelsen til opkøb af egne aktier.

### INVESTERINGER

Investeringerne i regnskabsåret i immaterielle og materielle aktiver udgjorde 163,0 mio. kr. mod 110,8 mio. kr. sidste år. Af årets investeringer er 160,8 mio. kr. investeret i materielle aktiver, herunder til nye anlæg i produktionen, som understøtter kapaciteten til produktion af nye maltbaserede ingredienser. Der er desuden investeret i en ny dåsekolonne med henblik på at skabe øget fleksibilitet til at imødekomme den internationale efterspørgsel på produkter under egne brands samt en generel øget efterspørgsel på produkter i dåseemballage.

De seneste års anlægsinvesteringer har skabt et effektivt grundlag for den fortsatte udbygning af koncernens aktiviteter. De kommende års investeringsstrategi vil være fokuseret på løbende forbedringer, energi- og effektivitetsoptimeringer samt investeringer, der understøtter koncernens strategiske udviklingsaktiviteter.

### LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Harboe har løbende fokus på fortsat optimering af arbejdskapitalen gennem styring af indkøb og leverandørgæld mv. og har bl.a. supply chain financing aftaler

med større kunder. Indsatsen har trods den negative resultatudvikling resulteret i et fortsat positivt cash flow fra driften på 39,6 mio. kr. mod 168,7 mio. kr. i samme periode sidste år.

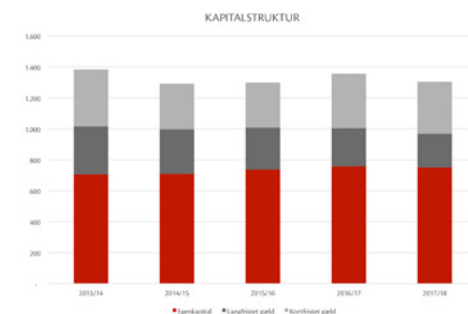
Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde -66,0 mio. kr. mod -30,7 mio. kr. i samme periode sidste år. Den likviditetsmæssige påvirkning af investeringsaktiviteterne påvirkede koncerns frie cash flow med i alt -79,8 mio. kr.

### LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2018 166,0 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne B-aktier svarende til 121,4 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2018.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2018 201,5 mio. mod 172,3 mio. kr. ultimo året før.

Justeret for likvide indeståender mv. på 16,2 mio. kr. udgør koncernens nettorentbærende gæld pr. 30. april 2018 185,2 mio. kr. mod 135,9 mio. kr. ultimo året før.



### BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSÅRETS AFSLUTNING

Der er fra balancedagen og frem til i dag ikke indtrådt forhold, som væsentligt påvirker vurderingen af årsrapporten. ■





**EXPLORE**  
**YOUR POTENTIAL**



## FINANSIEL REDEGØRELSE

### FORVENTNINGER TIL 2018/2019

Markedsforholdene forventes fortsat at være udfordrende, men Harboe vil fokusere på at fastholde sin position som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk samarbejdspartner til de store kunder i detailhandlen og distributører i de enkelte markeder og regioner.

Udbygning af koncernens internationale aktiviteter med fortsat positionering og markedsføring af koncernens egne brands vil også i det kommende år have høj prioritet. Der vil blive investeret i målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter, der understøtter værdien af produkterne og opbygger forbrugerpræferencer i de relevante markedssegmenter.

Der vil være strategisk fokus på at konsolidere Harboes position på prioriterede stabile nøglemarkeder, hvor efterspørgslen af drikkevarer er i vækst, og hvor Harboe har mulighed for at positionere sine produkter i attraktive prissegmenter. Det forventes, at koncernens egne brands vil være den primære vækstdriver for koncernen i det kommende år.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser vil også være i fokus med fortsat validering og kommercialisering af nye ingrediensprodukter og udvikling af kunderelationerne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa.

Indtjeningen vil være påvirket af den intensive konkurrence og pres på priserne, ligesom sæsonudsving

og årlig genforhandling af større kontrakter kan påvirke koncernens samlede resultat. Samtidig vil de fortsatte investeringer i markedsføring af egne brands og udviklingsaktiviteter inden for ingredienser, som i vid udstrækning bæres over driften, påvirke omkostningsniveau og resultat.

EBITDA forventes at blive i niveauet 100-110 mio. kr. Afskrivninger på bl.a. nye procesanlæg og produktionsudstyr, der understøtter koncernens strategiske kapacitet, forventes at ligge i niveauet 96 mio. kr. Koncernen forventer et resultat før skat i niveauet 0-10 mio. kr.

### DISCLAIMER

Årsrapporten 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 årsrapporten. 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.

Årsrapporten offentliggøres på dansk. Der offentliggøres desuden et engelsk resumé. I tilfælde af uoverensstemmelser mellem den danske og engelske tekst, er den danske tekst gældende. ■

Enjoy Your Moment

**ENERGÍA EXTRA**  
**RICO EN VITAMINA B**

FACEBOOK.COM/HYPERMALT #EnjoyYourMoment INSTAGRAM.COM/HYPERMALT

HARBOE  
NON ALCOHOLIC MALT DRINK  
original  
**Hyper Malt**  
IMPORTED  
EXTRA ENERGY RICH IN VITAMIN B



### OPBYGNING AF BRANDS OG FOKUS PÅ VÆRDISKABELSE

Harboe producerer og afsætter drikkevarer samt ingrediens- og maltekstraktprodukter, som er målrettet til efterspørgsel og markedspotentialer på de geografiske markeder, hvor koncernen har valgt at operere. Det er Harboes overordnede strategi at skabe vækst og øge den relative andel af omsætningen af egne brandede drikkevareprodukter og ingredienser til markeder og markedssegmenter, hvor koncernen kan etablere en reel position og realisere attraktive indtjeningsmarginer.

### DIFFERENTIERET MARKEDSTILGANG FOR DRIKKEVARER

Harboes drikkevarer omfatter kvalitetsprodukter inden for øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke. Harboe markedsfører sine drikkevarer under egne brands og – især på de modne nordeuropæiske markeder – under private label til de store supermarkeds kæder.

Inden for private label-segmentet tager markedsføringen udgangspunkt i langvarige og veletablerede kunderelationer, hvor produktmikset tilrettelægges i fællesskab og udvikles løbende med henblik på at skabe værdi og bidrage til en fortsat dynamisk udvikling af drikkevaremarkedet over for forbrugerne. Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen og sikre sin veletablerede position ved at tilbyde kunderne høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne samt et attraktivt og tidsvarende sortiment.

Markedsføringen af koncernens egne brands er fokuseret på medium- og premium-segmenter i udvalgte vækstmarkeder og markedssegmenter i Europa, Mel-

lemøsten, Asien, Afrika og Americas. Den strategiske prioritering sker med afsæt i markeder, hvor efterspørgsel, markedsforhold, konkurrence og potentiale gør det muligt at etablere værdiskabende positioner. Harboe understøtter positioneringen af sine egne brands med målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter og arbejder tæt sammen med kunder og distributører om opbygning og vedligeholdelse af brandværdier og forbrugerpræferencer i markederne. Harboes egne brands udgør en stadig stigende del af koncernens samlede omsætning, og det er Harboes strategi, at de skal være drivende i den fortsatte vækst og værdiskabelse. Læs mere om strategien i afsnittet om Harboe Beverages senere i årsrapporten.

### MÅLRETTEDE PRODUKTER INDEN FOR MALTBASEREDE INGREDIENSER

Harboes aktiviteter inden for maltbaserede ingredienser har fokus på udvalgte segmenter i fødevarerindustrien, særligt inden for bageri og konfektur. Hovedproduktet er Harboes egen maltekstrakt, der bidrager med smag, farve, konsistens og sprødhed til brød. Harboes maltekstrakt markedsføres med en række forskellige målrettede applikationer og afsættes til den europæiske fødevarerindustri, herunder de største bagerivirksomheder i Europa.

Harboes ingrediensaktiviteter rummer et fortsat attraktivt potentiale, og koncernen investerer i disse år i fortsat forædling, udvikling og produktion af nye værdiskabende ingrediensprodukter i tæt samarbejde med kunderne. Det er Harboes strategi, at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne og kan markedsføres med attraktive marginer. Udviklingsaktiviteterne skal over de kommende år bane vej

for en yderligere udbygning af forretningsomfanget med henblik på at skabe vækst og en fortsat styrkelse af koncernens indtjeningsgrundlag. Læs mere om strategien i afsnittet om Harboe Ingredients senere i årsrapporten.

### STRATEGIEKSEKVERING OG FORTSATTE INVESTERINGER I INNOVATION

Innovation er en høj strategisk prioritet – og fortsat innovation af produkter og emballager, international markedsføring og opbygning af koncernens egne brands vil være afgørende faktorer for fortsat vækst og værdiskabelse. Harboe investerer derfor betydelige ressourcer i innovation med udgangspunkt i efterspørgsel, markedstendenser og forbrugerpræferencer – og med fokus på produkter og løsninger, hvor Harboe kan gøre sig gældende i konkurrencen og drage fordel af sine unikke kompetencer, teknologi og produktionskapacitet.

Investeringerne i innovation har bl.a. omfattet en betydelig styrkelse af organisationen med flere og nye kompetencer med henblik på at accelerere udviklingsaktiviteter og yderligere understøtte de internationale salgs- og markedsføringsaktiviteter. Disse investeringer påvirker driftsomkostningerne i de kommende år men forventes at skabe grundlag for en attraktiv organisk vækst og et øget indtjeningspotentiale på mellemlangt sigt.

### MODERAT VÆKST OG ØGET INDJTJENINGSPOTENTIALE

Det forventes, at koncernens vækst over de kommende år vil være moderat. Udviklingen vil være baseret på en flad eller faldende omsætning inden for private labelsegmentet, som vil blive modsvaret af vækst i sal-



## STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

get af koncernens egne brands og ingrediensprodukter. Det er målsætningen, at EBITDA-marginerne dermed kan hæves til et mere stabilt niveau. De fortsatte investeringer i innovation og organisk vækst betyder, at realiseringen af de finansielle målsætninger vil ske gradvist over de kommende tre til fem år. I takt med optimeringen af indtjeningen er det målsætningen, at afkastet på den investerede kapital kan bringes op på

over 6%. Harboe har løbende fokus på at optimere cash flow yderligere og sikre en effektiv balancering af arbejdskapital og likviditet, som giver den fornødne fleksibilitet i driften.

### SOLID KAPITALSTRUKTUR OG FINANSIELT BEREDSKAB

Koncernens målsætning for kapitalstruktur er fastlagt

ud fra ønsket om løbende at opretholde et højt økonomisk beredskab og en fleksibel likviditet, som muliggør investeringer i den fortsatte organiske vækst.

Harboe ønsker, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være egenfinansieret, og en solid beholdning af egne aktier indgår i dette beredskab. Det er en klar prioritet at sikre en langsigtet værdiskabelse til aktio-

nærerne ved en gradvis styrkelse af selskabets markedsværdi i takt med den planlagte udvikling af koncernens aktiviteter. I henhold til Harboes udbyttepolitik ønskes dette suppleret med løbende udbytter og eventuelle yderligere aktietilbagekøb under hensyn til koncernens likviditet og finansielle målsætninger. ■



### DARGUNER

Darguner øl har sit navn fra Harboes tyske bryggeri, Darguner Brauerei GmbH, der ligger i Dargun i den tyske delstat Mecklenburg Vorpommern. Byen har tradition for ølbryggeri helt tilbage til middelalderen, hvor lokale kilder og gode råvarer sikrede de bedste ingredienser til produktionen. Harboe anvender Darguner som brand for et målrettet sortiment af pilsner- og specialøl, som markedsføres på udvalgte markeder i Europa, Mellemøsten og Americas.

Den høje kvalitet og tyske tradition for ølbryggeri af gode og enkle råvarer uden brug af tilsætningsstoffer er et stærkt element i markedsføringen. Harboe vinder også løbende anerkendelse med medaljer og priser for sine øl. Harboe er blandt andet i flere omgange blevet tildelt den præstige fyldte "Bundesehrenpreis", som er den højeste anerkendelse i den tyske fødevarerindustri, der tildeles af Forbundsministeriet for Fødevarer, Landbrug og Forbrugerbeskyttelse i Tyskland. ■



## HARBOE BEVERAGES KORT FORTALT

Produktion og markedsføring af drikkevarer er Harboes kerneforretning. 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.

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 porte-

føljen indgår også en række øvrige ikke-alkoholiske produkter og maldrikke, der bl.a. markedsføres som Hyper Malt.

Harboes egne brands markedsføres fortrinsvis i medium- og premium-segmenter på internationale vækstmarkeder med stigende efterspørgsel på importerede mærkevarer. Koncernens internationale kvalitetscertificeringer, nordiske tradition og historie er væsentlige elementer i opbygningen af brand value.

Den internationale salgsorganisation arbejder tæt sammen med kunder og distributører om målretning af produktsortimentet og brands med henblik på at udbygge positionen på de eksisterende markeder, un-

derstøtte forbrugerpræferencer og stimulere yderligere vækst. Harboe støtter op om markedsføringen med målrettet marketing-support og brand-manualer til koncernens nøglebrands.

Private label aktiviteterne er baseret på at levere et attraktivt sortiment af drikkevarer i store 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, leveringssikkerhed og fleksibilitet over for udsving i efterspørgslen.

## HØJDEPUNKTER FORRETNINGSMÆSSIG UDVIKLING I 2017/2018

- God fremdrift i international afsætning af koncernens egne brands.
- Ny salg og marketingstrategi fokuserer indsatsen og understøtter værdien af egne brands.
- Aktiviteterne inden for private label påvirket af fravalg af kontrakter og lavere efterspørgsel.

### Positionering og vækst i salget af egne brands

- Salget af egne brands udgør en stadig stigende andel af koncernens omsætning. Investeringer i salg og markedsføring skal bane vej for attraktiv indtjening og konsolidering af koncernens position på prioriterede internationale markeder.

### Partnerskaber med store kunder og distributører

- Strategiske samarbejdsaftaler med kunder og distributører danner basis for at kombinere indgående markedskendskab med målrettede produkter og effektiv positionering af koncernens egne brands.

### Innovation og lancering af nye brands og produkter

- Analyser af forbrugerpræferencer og internationale trends er udgangspunktet for fortsat innovation af specialprodukter og brandfortællinger, der kan finde plads i konkurrenceintensive markeder.

## HARBOE BEVERAGES

### MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Aktiviteterne i Harboe Beverages er fokuseret på koncernens modne hovedmarkeder i Nordeuropa samt prioriterede vækstmarkeder i Mellemøsten, Afrika, Asien, Americas og europæiske markeder uden for Nordeuropa.

Harboe forfølger en differentieret strategi for drikkevarer, som dels markedsføres under egne brands via internationale distributører og samarbejdspartnere – og dels under private label, der fortrinsvist afsættes til store kunder i detailhandlen.

### MARKEDET FOR HARBOES EGNE BRANDS

Sammensætningen af produktkategorier og prioriteringen af de enkelte brands tilrettelægges ud fra efterspørgsel og markedspotentiale i de enkelte regioner og markeder. Markedstilgangen prioriteres og fastlægges i tæt samarbejde med distributører og samarbejdspartnere baseret på deres indgående markedskendskab og løbende analyser af efterspørgselsmønstre, potentiale og markedsrisici. Der er betydelig konkurrence på alle markeder, men økonomisk vækst og stigende købekraft driver også et stigende forbrug af drikkevarer på de udvalgte markeder uden for Europa. Samtidig ses der en generel vækst og modning af markederne, både i detailhandlen og i on-trade segmentet, som understøtter en stigende efterspørgsel på både øl, læskedrikke, energidrikke og alkoholfrie drikkevarer. Der ses endvidere en generel tendens på tværs af markederne med stigende interesse og efterspørgsel efter specialprodukter som eksempelvis craft beer, ikke-alkoholiske drikkevarer og drikkevarer med attraktive sundhedsprofiler. Harboe målretter sine produkter efter både lokale præferencer og generelle efterspørgselstendenser i de enkelte markeder. Konkurrenterne er både lokale, regionale og internationale bryggerier.

### PRIVATE LABEL-MARKEDET

Markedet for private label har gennem de senere år gennemgået en løbende konsolidering – især blandt discountkæderne, som fortsat øger sin relative andel af den samlede detailhandel. I det meste af Europa falder den samlede værdi af segmentet imidlertid, mens middel- og premium-segmenterne er i vækst.

Det samlede forbrug af øl har gennem de seneste 10 år været faldende i Europa. Til gengæld er der over de seneste år sket en gradvis værdistigning på ølmarkedet, som er drevet af et stigende salg af specialøl, der i vid udstrækning markedsføres i premiumsegmentet. Salget af læskedrikke vokser fortsat, om end kun med beskedne vækstrater. Væksten i salget af læskedrikke drives primært af en fortsat produktudvikling inden for segmentet, herunder bl.a. energi- og sportsdrikke, ligesom efterspørgslen på juice og saft er i fortsat stigning. Også danskvand, kildevand med smag og vitamindrikke bidrager til væksten i segmentet.

Især det nordeuropæiske drikkevaremarked er under påvirkning af sæsonudsving, og kvaliteten af sommervejret har betydelig indflydelse på den samlede efterspørgsel.

### STRATEGI OG FORRETNINGSMODEL

Harboes strategi for den fortsatte vækst og positionering af koncernens egne brands er primært rettet mod stabile internationale vækstmarkeder, hvor den økonomiske og demografiske udvikling understøtter en stigende købekraft og efterspørgsel på kvalitetsprodukter – og hvor det er muligt at realisere attraktive indtjeningsmarginer inden for udvalgte produktkategorier og geografiske segmenter. Det er Harboes strategi at øge den relative andel af koncernens omsætning af egne brands. Det internationale fokus i markedsfø-



### BEAR BEER

Bear Beer er Harboes førende internationale brand. Bear Beer omfatter en vifte af øltyper med forskelligt alkoholindhold og i forskellige pilsnertyper, specialøl og mixprodukter. Bear Beer er premium-øl, der fremstilles helt uden tilsætningsstoffer. Bear Beer markedsføres på en lang række udvalgte internationale markeder og har især i Asien og Americas etableret gode positioner med høj vækst.

I 2018 vandt Harboes Bear Beer prisen for at være det brand i Kina med det bedste potentiale. Prisen blev overrakt på den årlige Chengdu Food and Spirits Fair i Kina, og anerkendelsen er baseret på høje væksttal og positiv feedback i forbrugermålinger. Harboes Bear Beer er i dag nummer 10 på listen over importerede brands hos Kinas førende internetforhandler af FMCG.

Sociale medier er en vigtig kanal i markedsføringen, og på Instagram har Bear Beer mere end 18.000 indlæg fra forbrugere i hele verden. ■

ringen bidrager desuden til at udligne noget af effekten af sæsonudsving.

Strategien er tilrettelagt ud fra en marked-for-marked tilgang, hvor Harboe kan udnytte sit eksisterende produktsortiment og portefølje af brands med henblik på at etablere sig med en fornuftig position og under hensyn til potentiale og markedsmæssige risici.

Harboes egne brands markedsføres typisk i højere pris-segmenter, der er målrettet et hastigt voksende segment af middelklasseforbrugere, som i stigende grad efterspørger importerede mærkevarer til attraktive priser.

Den internationale salgs og marketingorganisation er under fortsat udbygning og kunderelationerne er forankret i en tæt løbende dialog om målretning af produktsortimentet og brands med henblik på at udbygge og konsolidere positionen på de eksisterende markeder og stimulere yderligere vækst. Harboe har over de seneste år intensiveret markedsføringen med målrettet marketing-support.

Harboes egne brands ventes i stadig større grad at bidrage til koncernens omsætning og EBITDA over de kommende år.

Forretningsaktiviteterne inden for private label fokuserer på at etablere tætte partnerskaber med kunderne og længerevarende kontrakter, som sikrer, at samarbejdet løbende kan udbygges gennem tæt dialog om fortsat udvikling af sortiment, emballager og salgskoncepter. Det bidrager til kvalitets- og værdiudviklingen i segmentet, styrker salget og driver efterspørgslen yderligere blandt forbrugerne.

Den intensive konkurrence sætter pres på indtjeningsmarginerne. Det begrænser mulighederne for effektivt at gennemføre prisstigninger i takt med, at priser på råvarer og hjælpematerialer mv. påvirker produktionsomkostningerne. Derfor har Harboe konstant fokus på, at øge værdien af produkterne samt prioritere produktmiks og kontraktportefølje, så der sikres den bedst mulige balance mellem indtjening og kapacitetsudnyttelse i forhold til koncernens øvrige forretningsaktiviteter.

Samlet set udgør private label-aktiviteterne fortsat en væsentlig del af koncernens omsætning og leverer et vigtigt bidrag til koncernens samlede indtjening. Aktiviteterne er samtidig platform for en dynamisk udvikling og markedstest af nye produkter og koncepter, der kan drive salget og styrke indtjeningen yderligere. De dokumenterede resultater herfra anvendes desuden systematisk i den fortsatte strategiske udvikling af koncernen, hvor gennemtestede produkter og salgskoncepter bringes i spil under egne brands internationalt.

**STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2017/2018**  
Afsætningen af koncernens egne brands udviklede sig samlet set positivt i 2017/2018, særligt drevet af vækst i salget i både Americas og Asien. Også i Danmark har salget af specialøl under Harboes egne brands, bl.a. GB, udviklet sig positivt, og 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.

Udviklingen på en række afrikanske markeder har imidlertid været påvirket af meget vanskelige markedsvilkår drevet af ustabile politiske forhold, øgede afgifter og stigende protektionisme, som begrænser

den frie konkurrence og skaber udfordringer med opretholdelse af pengestrømme og kontraktlige aftaler. Overordnet set bekræftede den positive udvikling i salget af koncernens egne brands dog det strategiske fokus. Især koncernens egne brands inden for øl og maldrikke realiserede vækst, og koncernen udbyggede sin position yderligere på en række nøglemarkeder. Udviklingen er et direkte resultat af den intensiverede marketing-support, som er gennemført i regnskabsåret. Marketingaktiviteterne 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.

Harboe har af samme grund opdateret sin internationale salgs- og marketingstrategi for opbygning af egne brands og konsolidering af sin internationale platform. Der er foretaget en yderligere prioritering af markeder, produkter og brands med fokus på at optimere værdien af indsatsen på de udvalgte markeder og sikre en effektiv udnyttelse af de enkelte brands. Der er ansat brand managers til koncernens hovedbrands, og salgsgenerationen er styrket med yderligere kompetencer. Der er udviklet nye salgs- og branding-materialer, som støtter op om aktiviteterne og bidrager til positioneringen og opbygningen af en positiv kvalitetsopfattelse blandt forbrugerne. Harboes brand, Bear Beer, blev således i regnskabsåret tildelt en pris for det mest innovative og hurtigt voksende brand af en af Kinas førende internetudbydere af FMCG.

Også på innovationsfronten arbejdes der med udvikling og lancering af nye kvalitetsprodukter under egne

brands, der imødekommer en bred efterspørgsel efter specialprodukter.

Aktiviteterne inden for private label har i regnskabsåret udviklet sig med fortsat godt samarbejde med kunderne i detailhandlen. Den samlede afsætning inden for private label-segmentet var dog lavere end samme periode sidste år, hvilket især skyldes bevidste fravalg af nye kontrakter med begrænset indtjeningspotentiale. De strategiske fravalg er baseret på et ønske om at prioritere kapaciteten til volumener med mest mulig værdi og med henblik på at understøtte den fortsatte vækst i produktion og salg af egne brands. Samtidig har samarbejdet med enkelte større internationale partnere om private label-produkter, der bl.a. afsættes i Afrika, været påvirket af samme markedsmæssige udfordringer, som Harboes egne brands på disse markeder, og det har yderligere påvirket afsætningen. Endelig har det dårlige vejr i højsæsonen på de nordeuropæiske markeder i 2017 påvirket efterspørgslen, herunder særligt salget af vand, læske- og energidrikke.

**SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2017/2018**

Harboes aktiviteter er eksponeret for risici på de internationale markeder, hvor de politiske forhold er mindre stabile, og hvor generelle forretningsbetingelser kan være påvirket af forskellige former for uro og manglende offentlig kontrol. Harboe har som led i reduktionen af denne eksponering i årets løb revideret koncernens internationale marketingstrategi med henblik på at prioritere indsatsen mod mere stabile markeder. Der har desuden været fokus på videreudvikling af kontraktformater og opdatering af politikker og processer omkring håndtering af de internationale kundeforhold.

Harboe har også i regnskabsåret haft tæt opfølgning og løbende justeret sine engagementer i de områder i bl.a. Mellemøsten og Afrika, som har været påvirket af uro og/eller politiske indgreb, der har påvirket markedsforholdene. Vurderinger af udviklingen i konkrete drifts- og debitorrisici samt håndteringen heraf rapporteres løbende til bestyrelsen, og Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem indgåelse af kreditforsikringer og rembursaftaler, hvor dette er muligt.

Produktion, distribution, levering af aftalte leverancer til tiden og god kundeservice generelt er kritiske faktorer for kundetilfredsheden og bevarelsen af langsigtede kunderelationer. Harboe har derfor særligt fokus på at sikre den optimale effektivitet i værdikæden i takt med, at salget øges til de internationale markeder og kompleksiteten i forretningsaktiviteterne stiger. Der er i regnskabsåret arbejdet videre for at styrke den ledelsesmæssige koordinering af driftsprocesserne mellem de enkelte led i hele leverancesystemet, hvilket har sikret en yderligere forbedring af lead-time over for kunderne. Inden for private label-aktiviteterne har der i regnskabsåret været fokus på den risikoeksponering, salget af koncer-

nens produkter er udsat for fra den tiltagende konkurrence fra både nationale, regionale og internationale konkurrenter. Kombineret med et strategisk fravalg af kontrakter med begrænset indtjeningspotentiale og den negative sæsoneffekt af den dårlige sommer i 2017 har det udfordret både vækst og indtjening yderligere i det forgangne regnskabsår.

Harboe arbejder målrettet på at tilpasse produktmiks og introducere nye, innovative produkter, der kan imødekomme markedstendenserne og drive ny efterspørgsel, så Harboe formår at fastholde sin position på de udvalgte markeder. Harboe søger løbende at optimere kapitalanvendelsen i koncernen, bl.a. gennem forhandling af vilkår i kontrakter med forretningspartnere på alle niveauer i værdikæden. Der opleves et generelt stigende pres fra særligt de store kunder i detailhandlen for forlængede kreditter. For at imødekomme risikoen for øget kapitalbinding har Harboe strategisk fokus på at optimere pengestrømmene i koncernen bl.a. via indgåelse supply chain finansiering samt sikring af den løbende likviditet med kreditfaciliteter og eget fleksibelt kapitalberedskab.

### FORVENTNINGER OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER I 2018/2019

Det forventes, at aktiviteterne med salg og markedsføring af koncernens egne brands i stigende grad vil bidrage til koncernens omsætning og indtjening. Den målrettede markedstilgang med udvalgte brands understøttet af markedsføringsaktiviteter samt bearbejdning og udbygning af positionen på de prioriterede markeder forventes i det kommende regnskabsår at skabe grundlag for yderligere vækst.

Der vil fortsat være fokus på udvikling og implementering af effektive salgsværktøjer, brandmanualer samt yderligere marketing-support til koncernens primære brands, og disse investeringer i fremtidig vækst vil fortsat belaste indtjeningen i det kommende år. Markedsbetingelserne forventes at forblive udfordrende, men Harboe forventer, at koncernens tilbud til kunder og samarbejdspartnere om kvalitet, leveringssikkerhed og en stærk værdi og historie i sine brands også i det kommende år vil vinde markedsandele og bidrage til at fastholde det positive momentum i aktiviteterne.

Inden for private label vil Harboe i tråd med strategien

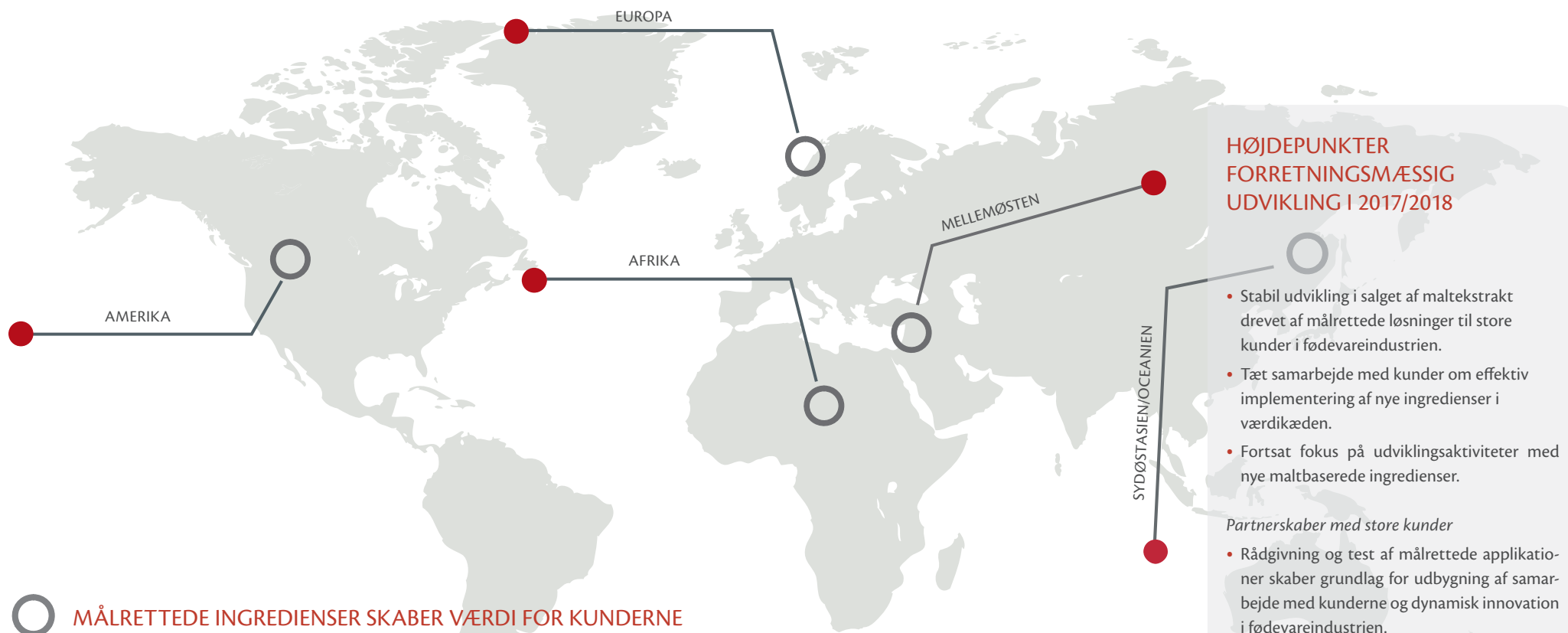
fokusere på at fastholde sin solide position på de nord-europæiske markeder i det kommende år. Der forventes en fortsat faldende efterspørgsel på ølmarkedet, men kategorien for specialøl, læskedrikke og andre ikke-alkoholiske drikkevarer forventes at udvikle sig positivt. Vejret i højsæsonen hen over regnskabsårets første to kvartaler vil dog som vanligt få indflydelse på den samlede efterspørgsel og afsætning. Der ventes en fortsat intensiv konkurrence, som vil kunne sætte indtjeningen under pres, ligesom følsomheden over for prisstigninger på koncernens primære råvarer kan påvirke resultaterne.

Harboe vil fortsat søge at prioritere kapacitetsanvendelsen til volumener med mest mulig værdi og vil løbende vurdere indtjeningspotentialet i private label-kontrakterne. Der vil blive lagt vægt på langvarige strategiske samarbejder med kunderne, som kan danne udgangspunkt for en fortsat værdiudvikling i produktsortiment og emballager med henblik på at stimulere salget og bidrage til en øget indtjening. ■



ENJOY THE  
**CRISP TASTE**  
OF THE NORTH





## MÅLRETTEDE INGREDIENSER SKABER VÆRDI FOR KUNDERNE

### HARBOE INGREDIENTS KORT FORTALT

Harboe har produceret og markedsført maltekstrakt til den europæiske fødevarerindustri gennem mere end 60 år. Harboe er i dag en af Europas førende producenter af maltekstrakt, 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. Maltekstrakt 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 et væsentligt aktiv i markedsføringen. Kunderne er en lang række europæiske fødevarer-

virksomheder, herunder bl.a. Europas største bageri-virksomheder.

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.

### MARKEDSFORHOLD OG KONKURRENCE

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt drives af en stabil efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter og certificerede produktionsprocesser i en fødevarerindustri, hvor fødevarer 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.

Konkurrenterne er både lokale og internationale råvarer- og ingrediensvirksomheder. Harboes branchespecifikke produktsortiment, leveringssikkerhed og tætte dialog med kunderne er udgangspunktet for en stærk position i konkurrencen. Harboe søger gennem fortsat forædling og tilpasning af sine produkter og applikationer at fastholde og videreudvikle sin markedsposition med målrettede løsninger, der skaber yderligere værdi for kunderne.

### STRATEGI OG FORRETNINGSMODEL

Harboe Ingredients' forretningsmodel tager udgangspunkt i at sikre den optimale anvendelse af koncernens teknologi og kompetencer i udnyttelsen af markedsmulighederne inden for maltekstrakt. Forretningsområdet rummer et fortsat vækstpotentiale.

Baseret på sit indgående kendskab til kunderne i den internationale fødevarerindustri, deres behov og produktionsprocesser arbejder Harboe systematisk på at udbygge forretningsaktiviteterne og de enkelte kunderelationer gennem salg og rådgivning om implementering af målrettede produktapplikationer, som kan tilføre værdi i fremstillingen af føde- og drikkevarer.

De seneste års aktiviteter inden for produktudvikling har resulteret i udviklingen af en række nye ingredienser,

herunder bl.a. en klar maltekstrakt, som har gode anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion. I forhold til de eksisterende produkter i markedet er den klare maltekstrakt forædlet yderligere og markedsføres som del af en compound, der kan spare flere led i den sædvanlige fremstillingsproces hos drikkevarerproducenten. Den klare maltekstrakt indgår desuden i flere af Harboes egne drikkevarer, bl.a. ikke-alkoholiske maldrikke.

Harboe har de seneste år investeret væsentlige ressourcer i udvikling og procesoptimering inden for maltekstrakt og har i dag et velfungerende sortiment af ingredienser, som er standardiseret og målrettet til bageriindustrien. Også i forhold til drikkevarerindustrien arbejdes der på at skabe et effektivt sortiment af naturlige ingredienser. Udviklingsaktiviteterne sker i tæt samarbejde med både eksisterende og nye kunder med gennemførelse af udviklingsseminarer, produktionsmæssige testforløb og konceptudvikling.

Udviklingsaktiviteterne tager udgangspunkt i en kvalificering af potentiel værdiskabelse, effektiv udnyttelse af eksisterende teknologi og kompetencer samt konkret efterspørgsel og analyse af det markeds-mæssige potentiale.

Udvikling og markedsføring af maltbaserede ingredienser er en fortsat strategisk prioritet. Det er ambitionen, at Harboe Ingredients på lidt længere sigt i stigende grad skal bidrage positivt til koncernens vækst og indtjening.

**STRATEGISKE TILTAG OG RESULTATER I 2017/2018**  
Afsætningen inden for maltekstrakt har udviklet sig stabilt i regnskabsåret baseret på godt samarbejde med eksisterende kunder. Løbende rådgivning om produktkvalifikationer og produktionsprocesser bi-



drager direkte til udvikling af kundernes værdikæde og understøtter markedsføringen og salget af Harboes ingredienser. Det understøtter Harboes strategiske målsætning om at udvikle forretningsmodellen fra klassisk råvarerproducent til en mere vidensbaseret leverandør af værdiskabende ingredienser, og der er i regnskabsåret indgået nye kundeaftaler om mere avancerede ingredienser.

Organisationen har også i år arbejdet målrettet på at sikre effektiv rådgivning af kunderne og fortsat forretningsudvikling i de enkelte kunderelationer. Der er løbende 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 konfekturer-produkter. Harboes nye prøvebageri danner bl.a. gode rammer for samarbejdet. Også Harboes klare maltekstrakt er i aktuelle testproduktioner med eksterne samarbejdspartnere, som udvikler sig positivt. Test- og rådgivningsaktiviteterne sker i tæt samarbejde med udviklingsteamet, så kundernes behov løbende afstemmes med den funktionalitet og de egenskaber, der bør indgå i udviklingen af nye ingredienser og applikationer.

Markedsføringsindsatsen er fortsat med deltagelse på internationale fødevarer-messer, og intensiverede salgsaktiviteter skal bidrage til at identificere nye kunder og markedsmuligheder for Harboes ingrediensprodukter.



Udviklingsorganisationen er i årets løb blevet styrket med kompetencer, herunder forskningsbaserede specialister inden for fødevaringredienser, der bidrager til at accelerere de igangværende udviklingsaktiviteter frem mod kommerciel lancering. Udviklingsaktiviteterne og optimeringer af kvalitetsstandarder er således fortsat i perioden.

Harboe gennemførte i sidste regnskabsår en investering i et nyt højteknologisk produktionsanlæg, som kan producere de nye produkter. Udviklingsaktiviteter, testforløb med kunder og afskrivninger på de gennemførte investeringer påvirker resultatet negativt i regnskabsåret, og kommercialiseringen af nye produkter er en mere kompleks og længerevarende proces. Aktiviteterne forventes dog at bidrage stadig mere positivt til indtjeningen inden for de kommende 2-3 år.

### SÆRLIGE RISIKOFORHOLD OG PRIORITETER I 2017/2018

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt er udsat for sædvanlige markedsmæssige risici som konkurrence, udvikling i råvarepriser mv., ligesom markedsudviklingen på mere volatile markeder i bl.a. Mellemøsten kan påvirke den forventede afsætning. Sidstnævnte gav i indeværende regnskabsår konkret anledning til, at en række større ordrer, som var forventet i regnskabsårets 4. kvartal, udeblev.

Derudover er koncernens ingrediensforretning også udsat for en række særlige risikoforhold, som knytter sig til udviklingen af nye produkter samt den efterfølgende lancering og markedsføring af dem.

Det er afgørende at sikre, at nye produkter lever op til de specifikke funktionalitetskrav for at kunne indgå i produktionsprocessen hos kunderne. Derfor har Harboe stort fokus på at sikre kvalitet, fremdrift og

løbende kontrol i de testforløb, der gennemføres med kunderne. Harboe har i det forgangne år arbejdet videre med at styrke procesorganisationen og yderligere optimere kvalitetsstandarder og -koncepter. Nye ingredienser og koncepter udvikles efter samme kvalitetsstyring, og investeringerne i sker med udgangspunkt i forudgående markeds- og rentabilitetsanalyser.

Harboe Ingredients er derudover eksponeret for risikoen for, at markedsaccept og gennembrud for koncernens nye ingrediensprodukter ikke kan realiseres i det omfang eller inden for den tidshorisont, der er forventet.

Som led i håndteringen af denne risiko har Harboe prioriteret yderligere ressourcer til både udvikling, kunderådgivning, salg og markedsføring. Samtidig er der på de interne linjer et tæt samarbejde mellem salgs- og udviklingsteamene, så de løbende markeds- efterretninger integreres bedst muligt i udviklingsaktiviteterne. Samarbejde med etablerede internationale ingrediensdistributører er desuden med til at målrette produkterne til den aktuelle og fremtidige forventede efterspørgsel.

### FORVENTNINGER OG STRATEGISKE FOKUSOMRÅDER I 2018/2019

Aktiviteterne i Harboe Ingredients forventes i det kommende regnskabsår at udvikle sig positivt.

Der forventes moderat vækst i afsætningen af maltekstrakt, særligt drevet af fokus på udvikling af de eksisterende kundeforhold med henblik på at øge forretningsomfanget med salg af flere og nye applikationer. Udviklingsaktiviteterne vil have fortsat fokus i det kommende regnskabsår med henblik på at komme vigtige skridt videre med at få yderligere produkter og applikationer klar til kommercialisering. ■



### BARLEX

Harboe anvender Barlex som brand for sin maltekstrakt og maltbaserede ingredienser. Barlex markedsføres som en 100% naturlig ingrediens, der bidrager med farve, sprødhed, struktur, friskhed og smag til især brød, og kunderne er bl.a. de største bagerivirksomheder i Europa. Harboes ingredienser imødekommer en udbredt efterspørgsel på sunde og naturlige fødevarer. Harboe udvikler og raffinerer hele tiden sine produkter, og udviklingen foregår i tæt samarbejde med kunderne.

Som en del af produktionsfaciliteterne er der etableret et topmoderne testbageri, hvor der afholdes workshops og seminarer med kunderne, og nye ingredienser og recepter afprøves.

Barlex er blandt hovedsponsorerne af Det Danske Bagerlandshold, der i marts 2018 blev nordiske mestre. Nu forbereder de sig til at kunne kvalificere sig til det kommende VM, som afholdes i Paris i 2020. ■

### FOKUS OG INDSATSOMRÅDER:

Det er et centralt element i Harboes strategi, at koncernens fortsatte vækst og udvikling skal ske på et bæredygtigt grundlag.

Harboes Bryggeri A/S har udover bryggeriet i Danmark et bryggeri i Tyskland og et bryggeri i Estland. På side 16-23 i koncernens regnskab for 2017/2018 er virksomhedens aktiviteter beskrevet nærmere. På alle tre bryggerier tages der udgangspunkt i effektiv udnyttelse af ressourcerne igennem alle led i værdikæden og med fokus på:

- Bæredygtige råvarer.
- Høje kvalitetsstandarder for alle produktionsenheder, med udgangspunkt i den nyeste teknologi og hensyntagen til miljøvenlige løsninger.
- Konstant udvikling af mere bæredygtige emballagetyper.
- Optimering og effektivisering af transport, såvel internt som eksternt.
- Medarbejdere og sundhed underbygget af ansvarlige arbejdsmiljøprogrammer.

Harboes arbejde med ansvarlighed tager udgangspunkt i politikker om samfundsansvar og mangfoldighed baseret på en forretningsmæssig prioritering

af værdiskabelse og begrænsning af risici. Herudover er der defineret en række retningslinjer for Harboes samfundsansvar i vores kvalitets-, fødevarerikkerheds- og miljøpolitik.

Koncernen har valgt at fokusere på følgende indsatsområder inden for samfundsansvar:

- God forretningsskik
- Menneskerettigheder
- Medarbejderforhold
- Miljø og klimamæssige forhold
- Forbrugerforhold
- Samfundsudvikling

### KPI'ER

Harboe har de seneste år arbejdet med enkelte KPI'er på medarbejderområdet. Dette arbejde fortsætter, da det har stor værdi i forhold til at vurdere præstationerne igennem året.

Dette arbejde fortsætter naturligvis i 2018/2019 samt udbredes til andre områder – særligt miljø- og klimamæssige forhold. Her er det ønsket at kunne opsætte KPI'er samt procedurer og processer for målinger og rapportere på baggrund af disse. ■

## SAMFUNDSANSVAR

*Redegørelse i henhold til Årsregnskabslovens § 99a og § 99b*

*”Positive relationer til virksomhedens interessenter er afgørende for Harboes fremtidige vækst og værdiskabelse”*

## 🏠 POLITIK

Organisationen i Harboe-koncernen er i løbende udvikling for altid at være parat til at imødekomme krav og efterspørgsel fra kunder, markeder, medarbejdere, myndigheder og andre interessenter samt eksekvere koncernens internationale vækststrategi.

Sammensætningen af ledelsen er en vigtig prioritet i Harboe, da det er en forudsætning for korrekt implementering og gennemførelse af de overordnede strategier samt at sikre det daglige arbejde i produktionsenhederne.

## 🚨 RISIKO

Gennem udvikling af organisationen til varetagelse af de daglige opgaver samt realisering af politikker og strategier undgår Harboe eksponering for unødige risici, tabt forretning og udeblivende vækst.

## 🌟 AKTIVITETER OG RESULTAT

### LEDELSENS SAMMENSÆTNING

Den løbende udvikling af organisationen har i regnskabsåret givet anledning til at nytænke ledelsesstrukturen og evaluere de tilstedeværende kompetencer, for på den måde at gøre det klart hvilke, der er behov for til styrkelse af organisationen. Dette har resulteret i en udvidelse af kompetencer og erfaring indenfor salg og marketing.

Kandidaternes kvalifikationer er afgørende, men mangfoldighed inden for både køn, nationalitet og alder er tilsvarende et vigtigt parameter. Harboe søger at have en lige fordeling mellem kvinder og mænd i det øverste ledelsesslag (direktionen og ledergruppen lige under). Det tilstræbes at begge køn er repræsenteret i de endelige runder i ansættelsesprocessen, hvor deres kompetencer vurderes ved individuelle samtaler med den øverste ledelse. Desuden er det en integreret del af koncernens værdier og ledelsespraksis, at alle – uanset køn og baggrund – som har et relevant ledesetalent og ambitioner om udvikling, opmuntres til at deltage i uddannelses tilbud og søge ledelsesstillinger.

Det er målet, at hvert køn er repræsenteret med mindst 40%. Fordelingen mellem kvinder og mænd er ved udgangen af regnskabsåret 36% kvinder (29% i 2016/2017) og 64% mænd (71% i 2016/2017).

### MÅLTAL FOR KVINDER I BESTYRELSEN

Med henblik på at sikre en mere ligelig fordeling af mænd og kvinder i Harboes øverste ledelsesorgan har Harboes bestyrelse fastsat et måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen til 1/3. Det var målet, at dette skulle være realiseret i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i 2017.

Som led i processen for identifikation af nye bestyrelseskandidater lægges der vægt på at tilføre kompetencer, som er relevante for realiseringen af koncernens

strategi. Samtidig lægges der vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejde. Denne proces sker løbende, og der har også i det forgangne år været drøftelser om den fremadrettede sammensætning af bestyrelsen.

Ved den ordinære generalforsamling i 2017 blev Søren Stampe og Søren Malling valgt ind som nye medlemmer af bestyrelsen, mens Thøger Thøgersen udtrådte. Det betyder, at bestyrelsen nu består af fem mænd og én kvinde. Bestyrelsens indstilling af de to nye mandlige medlemmer var baseret på en detaljeret vurdering af deres personlige og professionelle erfaringer og kompetencer, og det var bestyrelsens vurdering, at disse ikke kunne findes hos andre kandidater.

Det ligger dog fortsat bestyrelsen meget på sinde at sikre en mere ligelig fordeling af mænd og kvinder, og bestyrelsen vil derfor fortsætte drøftelserne om den fremtidige sammensætning og tage stilling til, hvordan målet for andelen af kvinder i bestyrelsen indfries bedst muligt. Det er således målet at bestyrelsen i forbindelse med selskabets ordinære generalforsamling i 2021 lever op til det fastsatte måltal for andelen af kvinder i bestyrelsen på 1/3.

### RISIKOSTYRING

Den løbende udvikling af organisationen skal være med til at styrke risikostyringen i koncernen. Der sker

en løbende kortlægning af risici, hvorefter der træffes de nødvendige foranstaltninger til håndtering af disse samt sikring af tilstrækkelige processer i tilfælde af øget risikoeksponering og manglende compliance.

Det overordnede risikobillede har ikke ændret sig det forgangne år. Der har været fokus på nogle af de områder, der lovgivningsmæssigt har ændret sig, for at eliminere risikoen for manglende compliance.

### DIALOG MED OMVERDENEN

I Harboe er intern dialog en vigtig del af hverdagen, men lige så vigtig er dialog med kunder, leverandører, lokalsamfundet, myndigheder, aktionærer og andre interessenter.

Afhængig af hvilke interessenter vi kommunikerer med, anvender vi forskellige midler, for at sikre at den rette information kommer frem i rette tid til rette modtager.

Harboe ønsker at skabe dialog særligt lokalt, men også bredere og med ibrugtagningen af vores nye besøgscenter har vi igen kunne invitere forskellige interessenter indenfor til dialog omkring virksomheden. Dette ønsker vi i højere grad at kunne gøre fremadrettet. Ved at åbne dørene til Harboe for alle interesserede, håber vi at kunne give et bedre indblik i Harboes historie, hvad det er vi laver, hvordan vi gør det og ikke mindst de værdier, der ligger til grund for alle vores aktiviteter. ■

## GOD FORRETNINGSSKIK

### **POLITIK**

Harboe ønsker at fremme god forretningsskik samt samfundsmæssigt ansvar i værdikæden. Dette er indarbejdet som et selvstændigt afsnit om antikorruption i vores Code of Conduct samt i vores medarbejderhåndbogen, for at sikre så bred en forankring som muligt.

### **RISIKO**

Da Harboes produktionsenheder alle er etableret inden for EU med en fortsat udvidelse af vores internationale aktiviteter, kræves det, at opmærksomheden i forhold til antikorruption konstant skærpes. Med etableret forretning i mere end 100 lande er Harboe eksponeret for medvirken til overtrædelse af den gældende anti-korruptionslovgivning gennem medarbejderes samt samarbejdspartneres handlinger på fjerne markeder, der er svære at overvåge.

### **AKTIVITETER**

- Selskabets ledelse er i konstant og tæt dialog med salgsteamet for at sikre et højt informationsniveau omkring kundekontakt og forhandlinger.

Det er koncernens politik, at forretning til hver en tid skal udføres med respekt for og overholdelse af national og international konkurrencelovgivning.

Vi opererer på markeder med stort udbud inden for de enkelte drikkevarekategorier. Forhandling med såvel nye som eksisterende kunder baserer sig på tilbud, der er i overensstemmelse med fornuftig forretningsførelse og koncernens overordnede strategi.

Ledelsen tager gennem rapporteringsprocedurer aktivt del i forhandlinger med og tilbud til større kun-

der, for derigennem at mindske risikoen for etablering af samarbejder baseret på handlinger, der eksponerer virksomheden for risiko for overtrædelse af konkurrencelovgivningen.

- Fokus på overholdelse af skattelovgivningen

Harboe er underlagt nationale skatteregler i primært Danmark, Tyskland og Estland. Harboe bestræber sig på til enhver tid at overholde skattelovgivningen i de enkelte lande og indgår løbende i dialog med myndighederne for til hver tid at sikre dette.

### **RESULTAT**

#### ANTIKORRUPTION

Ledelsen er i det forgangne regnskabsår ikke blevet bekendt med situationer, hvor anti-korruptionspolitikken er blevet overtrådt.

#### KONKURRENCE

Det vurderes på baggrund af årets aktiviteter, at Harboe heller ikke i det forgangne regnskabsår har været involveret i sager med overtrædelse af konkurrencelovgivningen.

#### SKATTEBETALING

Ledelsen vurderer, at Harboe igen i år har overholdt skattelovgivningen i både Danmark, Tyskland og Estland. ■

## HYPER MALT

Hyper Malt er Harboes førende brand inden for ikke-alkoholiske maldrikke. Hyper Malt er en sød og frisk maldrik, der markedsføres på udvalgte markeder i Europa, Caribien og Afrika, hvor maldrikke imødekommer en stor kulturelt baseret efterspørgsel. ■



### POLITIK

Harboe overholder gældende regler og overenskomster på arbejdstager- og menneskerettighedsområdet. Herunder er det vigtigt for os at sikre medarbejdernes ansættelse under ordnede forhold samt sikre, at der ikke finder diskrimination eller forskelsbehandling sted. Dette indgår som en integreret del af vores medarbejderpolitik og er nærmere beskrevet i vores medarbejderhåndbog. Koncernens virksomheder har det seneste år gennemgået og opdateret politikker for behandling af persondata med henblik på at sikre overholdelse af ny lovgivning.

Menneskerettigheder indgår som et prioriteret punkt i virksomhedens Code of Conduct.

Vores primære leverandører er etableret i EU, hvorfor de er underlagt de samme grundforpligtelser i forhold til medarbejderes rettigheder og muligheder. Derudover er det vigtigt for Harboe løbende at besøge alle leverandører og store kunder for på den måde at eliminere åbenlyse risici for brud på vores etiske standarder.

### RISIKO

Med aktiviteter der strækker sig over lande i hele verden, er der risiko for, at Harboes samarbejdspartnere ikke lever op til de samme etiske standarder som Harboe.

Digitaliseringen eksponerer vores medarbejdere for risici for krænkelse af deres personfølsomme oplys-

ninger, som er nødvendige for Harboe at være i besiddelse af for at kunne opfylde Harboes forpligtelser i henhold til ansættelsesforholdet.

### AKTIVITETER

#### SIKRING AF PERSONDATA

Vores IT-systemer undergår løbende vurdering og optimering i forhold til at være tilstrækkelige til at klare hverdagen, men også at beskytte virksomheden mod uønsket indtrængen udefra. I forbindelse med de nye regler i forhold til beskyttelse af persondata, er denne gennemgang foretaget for specifikt at sikre, at vores data opbevares korrekt og med højeste sikkerhed.

#### OPBAKNING TIL DE LOKALE FAGFORENINGER

Harboe bakker op om medarbejdernes ret til at være medlem af en fagforening eller fravælge dette. Gennem mange år har Harboe haft et godt og konstruktivt samarbejde med fagforeningernes lokale afdelinger. Det forventes ikke, at medarbejderen oplyser noget om deres fagforeningsituation i forbindelse med ansættelse, med mindre medarbejderen ønsker, at vi holder dennes fagforening orienteret om særlige forhold.

#### SAMARBEJDE MED LEVERANDØRER

Det indgår som en integreret del af koncernens samarbejde med leverandører, at disse med jævne mellemrum besøges. Under disse besøg kommer indkøbere ofte rundt på virksomhederne, herunder i produktionsområderne. Herigennem har de mulighed for på

en uformel måde at få indsigt i driften af vores samarbejdspartners virksomhed og hvorvidt der finder åbenlys overtrædelse af menneskerettigheder sted.

#### ÅBEN DIALOG MELLE MEDARBEJDERE OG LEDELSE

Det er en forudsætning for koncernens konstante optimering af rutiner og processer, at alle medarbejdere er fysisk, psykisk og kompetencemæssigt rustet til at varetage de opgaver, der falder under den enkeltes ansvarsområde. Ledelsen har fokus på korrekt og rettidig uddannelse af nye medarbejdere samt at de tilstedeværende kompetencer udnyttes korrekt og giver værdi for medarbejderen såvel som virksomheden. Såfremt der mangler kompetencer i dele af organisationen, undersøges mulighederne for kompetenceudvikling hos de eksisterende medarbejdere, før der ansættes nye.

Medarbejdernes input er vigtige for driften af virksomheden og de skal føle, der er plads til dem og at der bliver lyttet. Vi forsøger derfor at skabe åben dialog mellem ledere og medarbejdere gennem daglig tilstedeværelse på både kontor og i produktion samt løbende informationsmøder. Medarbejderne tilbydes desuden udviklingssamtaler for at sikre et fortroligt rum, hvor den enkeltes situation og udvikling er i fokus.

### RESULTAT

#### SIKRING AF PERSONDATA

Beskyttelse af persondata er en del af koncernens

IT-politik. Alle systemer opdateres løbende med henblik på at sikre så høj beskyttelse som mulig. Koncernens politik for persondata er blevet opdateret og suppleret med procedurer for håndtering af persondata indenfor forskellige områder. Desuden arbejdes der på at ensrette politikker og processer så vidt muligt på tværs af koncernen. Vi har ikke oplevet brud på systemerne, som har udsat vores medarbejdere for uretmæssig adgang til deres personlige oplysninger.

#### BESØG HOS LEVERANDØRER

Besøg hos leverandører har ikke det seneste år givet anledning til mistanke om overtrædelse af menneskerettigheder hos nogle af koncernens leverandører.

#### VALG ELLER FRAVALG AF FAGFORENING

Vi har i det forgangne år ikke oplevet faglige konflikter eller været i kontakt med fagforbundene omkring problemer på arbejdspladsen.

#### MEDARBEJDERES DELTAGELSE OG INDFLYDELSE

Vi ser fortsat, at vores medarbejdere interesserer sig for virksomheden og har dialog med ledelsen omkring det daglige arbejde. Dette skaber et solidt fundament for en velfungerende virksomhed, hvor dialog gør, at medarbejderne bidrager aktivt til udvikling af forretningen. Samtidig er der stor interesse for kompetenceudvikling blandt medarbejderne, og de tager fortsat aktivt del i kurser og uddannelsesforløb. Dette har igen været med til at højne kvaliteten af det arbejde, der bliver udført på vores tre bryggerier. ■

### **POLITIK**

Harboe søger gennem løbende information og dialog med medarbejderne at sikre et sundt og sikkert arbejdsmiljø for alle. Ledelsesværdier og HR-strategi er funderet i koncernens strategi om at realisere værdiskabende forretningsmæssige resultater samtidig med, at man ønsker at drive en attraktiv virksomhed, der skaber stolthed og medarbejdertilfredshed. Som led i dette og for at kunne understøtte denne strategi er det vigtigt, at Harboe kan rekruttere motiverede ledere og medarbejdere med de rette kompetencer til at føre dette ud i praksis.

På koncernniveau lægges den overordnede strategi for at sikre medarbejdernes forhold på tværs af produktionsstederne. Denne strategi skal gælde for alle medarbejdere og vi skal sikre, at alle har de samme muligheder og sikre arbejdsforhold.

### **RISIKO**

Driften af virksomhedens kerneaktiviteter inden for produktion indebærer for mange medarbejdere fysisk arbejde og håndtering af farligt udstyr og maskiner. Arbejdsskader udgør derfor en væsentlig risiko for medarbejderne, såfremt disse ikke instrueres i korrekt udførelse af de enkelte opgaver eller ikke overholder de givne instrukser. Disse områder har høj prioritet for ledelsen.

### **AKTIVITETER**

#### FOKUS PÅ KVALIFIKATIONER, UDDANNELSE OG FASTHOLDELSE

Udvikling af de enkelte medarbejders kompetencer samt den viden, medarbejderne oparbejder, har stor værdi for virksomheden. Derfor er det også vigtigt at

kunne fastholde medarbejdere. Gennem udviklings-samtaler søges det at afdække den enkelte medarbejders kompetencer og ambitioner samt fastlægge udviklingsplaner, der ligger til grund for uddannelse og kompetenceudvikling.

Som en integreret del af koncernens HR-politik, søger vi at skabe rammer, hvor der tages hensyn til særligt udsatte personer. Vi ønsker at integrere alle medarbejdere i organisationen.

#### PRIORITERING AF MANGFOLDIGHED

Ved rekruttering af nye medarbejdere tages der først og fremmest udgangspunkt i faglige og personlige kvalifikationer, men det prioriteres samtidig at fokusere på at skabe en mangfoldig arbejdsplads med lige vilkår og muligheder for alle medarbejdere uanset køn, nationalitet, religion og alder. Dette giver et dynamisk miljø med fagligt underbyggede drøftelser og erfaringsudveksling.

#### NEDBRINGELSE AF SYGEFRAVÆR OG ARBEJDSKADER

Harboe arbejder målrettet på at have et sikkert arbejdsmiljø, hvor sygefravær minimeres og arbejdsskader undgås. Der pågår et løbende arbejde med at analysere risici samt prioritere og behandle disse i henhold til den risiko, de enkelte forhold udgør for medarbejderne. Gennem løbende etablering af sikkerhedsforanstaltninger og opfølgning på nærvæd ulykker, søges antallet af arbejdsskader minimeret.

#### ARBEJDSMILJØ

Harboes Bryggeri A/S er arbejdsmiljøcertificeret i henhold til OHAS 18000:2008. Dette stiller krav til håndtering af arbejdsmiljøet og løbende struktureret opfølg-

ning, som har skabt positive resultater. Da det ønskes at opnå de samme positive effekter i Tyskland og Estland, pågår der løbende arbejde med at implementere tilsvarende standarder og processer her. Det har tidligere været målet ligeledes at opnå certificering i både Tyskland og Estland. Certificering er dog udskudt på ubestemt tid, da man arbejder på at opnå de samme positive resultater som i Danmark på baggrund af de i certificeringen opstillede krav og de standarder og procedurer, der følges i Danmark.

Som følge af arbejdet med certificering og arbejdsmiljø generelt har vi udvidet arbejdsmiljøorganisationen med nye repræsentanter, således at en bredere del af medarbejdere og aktiviteter er inkluderet i processen

omkring evaluering og forbedring af arbejdsmiljøet i virksomheden.

I 2017/2018 gennemførte Harboe en APV med fokus på det psykiske arbejdsmiljø. Undersøgelsen blev gennemført ved uddeling af spørgeskemaer til alle afdelinger i Danmark. Med en deltagelse på 53%, menes de gode resultater, der er beskrevet nedenfor, at være repræsentative for virksomheden.

#### FOKUS PÅ GENEREL SUNDHED BLANDT MEDARBEJDERNE

Harboe lægger vægt på medarbejdernes generelle sundhed og trivsel, da dette er medvirkende til at skabe et godt miljø omkring den enkelte medarbejder.





Gennem flere år har mange medarbejdere benyttet sig af tilbuddet om et sundhedstjek og rådgivning til livstilsændring. Dette er fortsat tilfældet og det er meget positivt, at der også melder sig nye til tilbuddet. Dette støttes op af fortsat prioritering af sund, varieret og næringsrig kost i medarbejder restauranterne i både Danmark og Tyskland. Medarbejderrestauranterne giver desuden medarbejderne mulighed for at møde hinanden og skabe relationer på tværs af afdelinger.

I Skælskør arbejder en del medarbejdere på 3-holdsskift og har dermed også natarbejde. Dette kan være en sundhedsmæssig belastning for den enkelte medarbejder. I samarbejde med den lokale bedriftssundheds-tjeneste blev alle medarbejdere i denne kategori derfor tilbudt et sundhedstjek i januar/februar 2018 for at sikre, at de helbredsmæssigt ikke påvirkes af deres arbejde, uanset hvor ofte de er udsat for natarbejde. Desuden er denne undersøgelse med til at afdække andre forhold, der kan være med til at forbedre vores medarbejders generelle sundhed. Den del af undersøgelsen, som Harboe som arbejdsgiver har fået indsigt i, viste gode resultater – mere herom nedenfor.

### FORBEDRING AF ARBEJDSMILJØ I DE ENKELTE PRODUKTIONSENHEDER

Til understøttelse af den overordnede strategi for koncernen evaluerer og gennemfører de enkelte produktionsenheder lokale tiltag, som skal være med til at forbedre forholdene for medarbejderne på de enkelte lokaliteter. Over de seneste år har der været fokus på de større foranstaltninger, hvorfor det i 2017/2018 har været en prioritet at sikre arbejdsmiljø gennem mindre

og mere simple tiltag i hverdagen, der dog kan gøre en stor forskel.

Skælskørs certificering under OHAS 18000:2008 (arbejdsmiljøcertificering) sikrer et struktureret og dokumenteret arbejde med arbejdsmiljø og bidrager til åben dialog omkring arbejdsmiljø og dermed en højere grad af implementering i virksomheden.

### RESULTAT

#### KVALIFICERET ARBEJDSKRAFT OG MANGFOLDIGHED

Hovedparten af medarbejderne er beskæftiget i produktion, proces, service og lager, som traditionelt er domineret af mænd. Dette påvirker kønssammensætningen i de modtagne ansøgninger og afspejler sig også fortsat i den samlede fordeling af køn i koncernen, hvor omkring 80% er mænd på de 3 produktionssteder. I koncernens øvrige funktioner er fordelingen fortsat mere lige mellem kvinder og mænd. Kvinderne udgør her mellem 37% og 59% på de 3 produktionssteder. Harboes politik for det underrepræsenterede køn i øvrige ledelseslag anses for en integreret del af Harboes politik for rekruttering og mangfoldighed.

#### MEDARBEJDERUDVIKLING OG FASTHOLDELSE

Som led i etablering af den administrative struktur, der skulle gøre det muligt at gennemføre medarbejderudviklingssamtaler og opfølgning med kvalitet for både virksomhed og medarbejder i forhold til overholdelse af politikken på dette område, er der fastsat et mål om at gennemføre årlige samtaler med minimum 50% af medarbejderne i produktion, proces, service og lager

samt 80% i administration, udvikling, salg og markedsføring.

I Skælskør er samtalerne i 2017/2018 forsøgt struktureret og der er gennemført flere samtaler end tidligere. Der arbejdes fortsat på at nå de fastsatte mål og det er positivt at se fremgang i antallet af samtaler.

Samme struktur vil blive overført til Dargun og Haljala.

Der arbejdes i Skælskør målrettet med "Uddannelse og træning i etaper", hvilket betyder, at sektions-/holdførere på baggrund af deres egen uddannelse og træning træner de enkelte procesoperatører med henblik på at opnå et højere niveau, som fastsættes individuelt. Dette sker med afsæt i beskrevne krav til viden om kvalitetssikring, betjening og teknik/vedligehold i de enkelte afdelinger.

I Dargun er der i 2017/2018 gennemført/tilbudt 23 uddannelsesforløb tilpasset den enkelte medarbejders kvalifikationer og arbejde i virksomheden.

I Tyskland er der krav om en ordning for særligt udsatte i virksomheden eller økonomisk støtte til en generel ordning. Vi mener fortsat det giver mest værdi for både medarbejder og virksomhed at tilbyde sådanne personer en stilling, der tager hensyn til deres særlige behov og integrerer dem i det daglige arbejde.

Som virksomhed er vi glade for, at medarbejderne gennem deres mangeårige ansættelse tilkendegiver deres tilfredshed med at arbejde i vores virksomheder. Vi har i koncernen kunnet fejre 13 medarbejders 10 års jubilæum, 6 medarbejders 20 års jubilæum, 7 medarbejders 25 års jubilæum og 2 medarbejders 40 års jubilæum i det forgangne regnskabsår.

### SUNDHED, SIKKERHED, SYGEFRAVÆR OG ARBEJDSKADER

Skælskør blev i 2017 auditeret i forhold til arbejdsmiljøcertificeringen og blev tildelt en elitesmiley. Samtidig har udvidelsen af arbejdsmiljøorganisationen vist sig at være af stor værdi, da de repræsenterede afdelinger og kompetencer har vist sig nyttige i forhold til en bedre evaluering.

De i 2016/2017 og 2017/2018 gennemførte APV'ere har overvejende vist gode forhold og høj tilfredshed. De nødvendige forbedringstiltag, der blev klarlagt som følge af APV'erne, behandles i Skælskør i en "Registreringsdatabase", som bruges til registrering af drifts og vedligeholdelsesopgaver samt opfølgning på disse opgaver. Det løbende APV-arbejde er dermed blevet "levende" og udvikles hele tiden. Desuden er der nu uddannet to interne Arbejdsmiljøauditører, der kvartalsvis foretager en intern audit i alle afdelinger, hvor der følges op på tidligere registreringer samt afledte opgaver og APV relaterede emner bliver registreret i registreringsdatabasen.

Resultatet af det gennemførte sundhedstjek, viste overvejende sunde og raske medarbejdere. Den personlige og fortrolige samtale og efterfølgende tilbagemelding fra sygeplejerske og læge giver medarbejderne mulighed for at reagere på forhold, der ikke nødvendigvis er arbejdsrelaterede, men senere kan påvirke deres generelle sundhed. Det er positivt, at medarbejderne benytter sig af dette tilbud og tager deres sundhed alvorligt.

I Danmark har fraværet det forgangne år igen ligget lavt på kun 1,80% og i Estland på 2,7%, mens det i Tyskland var på 7,84%. I Tyskland er der nedsat en arbejdsgruppe, der på baggrund af ekstern konsulentbistand



og medarbejdersamtaler med fokus på fravær og trivsel, arbejder med de forhold, der kan være med til at mindske fraværet. Desuden samarbejdes der med den lokale bedriftssundhedstjeneste.

Målsætningen for arbejdsskader er på maksimalt 4 i Danmark, 4 i Tyskland og 2 i Estland. I 2017/2018 har der i Estland været 0 arbejdsskader, mens der i Danmark og Tyskland har været henholdsvis 4 og 7 arbejdsskader. To af de registrerede skader er kategoriseret som værende af "alvorlig karakter".

I forbindelse med hver skade blev der igangsat en begivenhedsvurdering og korrigerende foranstaltninger for at sikre, at samme forhold ikke igen resulterede i skader. Det øgede fokus på "nærved-ulykker" og registrering af disse hændelser samt opfølgning med korrigerende

handling, skal være med til at mindske risikoen for faktiske arbejdsskader fremadrettet.

Manuelt arbejde med tunge løft har flere steder i produktionen belastet medarbejderne. Fokus på dette område i det forgangne år har resulteret i investeringer i både bryghuset og ved tappelinjerne. Begge steder er mængden af tunge løft reduceret væsentligt eller helt elimineret. Dette giver medarbejderne mindre belastende arbejde, men muliggør også effektivisering af processerne og udnyttelse af udstyr.

Sikkerhedsudstyr og hjælpemidler udskiftes løbende, men med jævne mellemrum gennemgås alt for at sikre, at medarbejderne altid har det udstyr, der er nødvendigt for at de kan udføre deres arbejde på den sikreste måde. ■



Koncernens tre bryggerier har en samlet kapacitet på i alt 10 mio. hektoliter. I 2017/2018 blev der i alt produceret 5,7 mio. hektoliter øl, læskedrikke og malt-ekstrakt, hvilket er lidt under niveauet året før (6,1 mio. hektoliter). Der sker fortsat løbende ændringer i produktmikset med bl.a. øget produktion inden for ingredients, som er mere energikrævende produkter.

### POLITIK

Harboe overholder eksisterende lovgivning på miljøområdet og fokuserer hele tiden på at effektivisere og gennemføre tiltag, der mindsker virksomhedens miljøaftryk. Det er koncernens målsætning at minimere ressourceanvendelsen i produktionen i forhold til den samlede produktionsvolumen.

### RISIKO

De største miljømæssige risici forbundet med driften af koncernens virksomhed er CO<sub>2</sub>-emission, vandforbrug samt udledning af forurenede spildevand eller kemikalier.

### AKTIVITETER

Koncernens produktionsfaciliteter vedligeholdes og optimeres løbende med henblik på at sikre en tidsvarende, effektiv, fleksibel og en så miljøvenlig produktion som mulig. Investeringer sker med afsæt i hensynet til ressourceanvendelse og miljøpåvirkning. Samtidig er det en målsætning, at investeringer skal generere positive afkast inden for en kortere årrække. Harboe har gennem de seneste fem år fokuseret på investeringer i udbygning og styrkelse af virksomhedens produktionsapparat. Investeringerne har vist sig afgørende i konkurrencen om de store volumener på de nordeuropæiske hovedmarkeder, men også på

markeder, der er nye for Harboe. Samtidig skaber kapaciteten i det moderne og effektive produktionsapparat et solidt afsæt for realiseringen af koncernens strategi og videre værdiskabelse inden for de strategiske udviklingsområder og den fortsatte geografiske ekspansion af aktiviteterne. Investeringerne har betydning, at vi har kunnet opnå investerings- og energitilskud fra EU og nationale tilskudsordninger.

### REDUKTION AF ENERGIFORBRUG

Når der foretages investeringer i nye anlæg eller optimering og effektivisering af eksisterende anlæg, er der fokus på at anvende de bedste materialer for at fremtidssikre anlægget, mindske spild i proces og produktion samt at kunne holde energiforbruget på så lavt et niveau som muligt.

Koncernens tyske virksomhed er fortsat energicertificeret (ISO 50001). Dette stiller krav til virksomhedens strukturerede og dokumenterede arbejde på dette område og er med til at sikre et dagligt fokus.

I Skælskør blev der primo regnskabsåret gennemført energitilsyn, der resulterede i en rapport med forbedringsforslag. I det kommende år vil der ved nye tiltag blive taget udgangspunkt i anbefalingerne.

I forbindelse med opførelsen af besøgscenteret er der installeret solcelleanlæg, der er tilsluttet og taget i brug ultimo regnskabsåret 2017/2018.

### REDUKTION AF VANDFORBRUG OG SPILDEVANDUDLEDNING

Harboe prioriterer, at nye produkter udvikles i engangsemballager (aluminiumsdåser og PET-flaske).

Dette reducerer vand- og energiforbrug i produktionen i forbindelse med rengøring af emballager og transportenheder. Desuden giver engangsemballager større mulighed for genanvendelse med lavt svind. I store dele er verden der er etableret retursystemer således, at engangsemballager indgår i en cirkulær økonomi med høj genanvendelse til følge.

Harboe følger forskningen indenfor emballager tæt og søger derigennem også at skabe en tæt dialog med leverandører for at tage del i innovationen inden for området og dermed sikre reduktion af den miljømæssige effekt. Dette gælder både i forhold til vægt og materialeforbrug — forhold der har stor betydning for nedbrydeligheden.

Gennem målrettede investeringer i de dele af processen, der kræver anvendelse af store mængder vand, er der sat fokus på reduktion af vandforbruget.

### REDUKTION AF SVIND AF RÅVARER

Koncernens ERP-system til planlægning og styring af produktionsprocesser på tværs af alle produktionsenhederne optimeres konstant. Dette giver mulighed for bedre planlægning og beregning af forbrug af råvarer og halvfabrikata.

### GENANVENDELSE OG REDUKTION AF RESSOURCEFORBRUG

I regnskabsåret er der ikke foretaget yderligere investeringer i genanvendelse og reduktion af ressourceforbruget. De tidligere års investeringer følges tæt for at kunne vurdere, hvor yderligere investeringer kan gøre en forskel.

### REDUKTION AF CO<sub>2</sub> UDLEDNING

Vi har i regnskabsåret kun foretaget mindre investeringer i tiltag til reduktion af CO<sub>2</sub>, men samtidig overvåget tidligere investeringer nøje og arbejder videre med en plan for yderligere investeringer.

### RESULTAT

### REDUKTION AF ENERGIFORBRUG

En fortsat ændring i produktmix, hvor en større andel af produktionen udgøres af energikrævende produkter inden for ingrediensområder, udligner effekterne af tidligere års investeringer i nedbringelse af energiforbruget. På denne baggrund ses det som værende positivt, at energiforbruget er konstant.

På baggrund af gennemførte energitilsyn og den udarbejdede rapport er forbedringsforslagene prioriteret og planlagt til gennemførelse som led i det forberedende arbejde frem mod den ønskede energicertificering i Skælskør, som forventes opnået i 2020.

De reelle effekter af det nye solcelleanlæg vil tidligst kunne ses efter det første års drift, men uanset den producerede mængde strøm, vil det gøre en forskel i forhold til fremstilling og brug af energi i Harboe.

### REDUKTION AF VANDFORBRUG OG SPILDEVANDSUDLEDNING

Opfølgende test på de gennemførte opdateringer af teknologien på Harboes rensningsanlæg i Skælskør har resulteret i en klar forbedring af de målte værdier i udledt spildevand. Automatiske målinger sammen med alarmsystemer har været med til at optimere arbejds gange og korrekt behandling af spildevand.

### REDUKTION AF SVIND AF RÅVARER OG HALVFABRIKATA

Sammen med de nyeste og automatiserede anlæg har et koncernintegreret ERP-system været med til at sikre optimal udnyttelse af råvarer og halvfabrikata. Resultatet heraf er reduktion af svind.

### GENANVENDELSE OG REDUKTION AF RESSOURCEFORBRUG

Observationer inkluderes i den generelle planlægning af investeringer på dette område, for at sikre størst muligt udbytte af de fremtidige investeringer.

### REDUKTION AF CO2 UDLEDNING

Koncernens gennemførte investeringer i energibesparende foranstaltninger samt investeringer inden for ressourcegenanvendelse har medvirket til at holde virksomhedens CO2 udledning på et konstant niveau.

Herudover er der på bryggerierne i Skælskør og Dargun investeret i CO2 opsamlingsanlæg, som udover omkostningsreduktion også bidrager til at reducere virksomhedernes samlede CO2 fodaftryk.

### KOMMENDE AKTIVITETER

Harboe vil også i det kommende år vurdere behovet for yderligere investeringer i effektiv ressourceudnyttelse og kapacitet. Fortsat fokus på yderligere energioptimeringer, mulige investeringer i supplerende energikilder, krav til alle led i værdikæden om bæredygtige råvarer, mere miljøvenlig emballage, optimering af processer samt effektivisering af distributionen skal gøre det muligt også i fremtiden at reducere CO2 udledningen yderligere. ■



### POLITIK

Som international drikkevarer virksomhed og leverandør til fødevarer virksomheder i hele verden er produktkvalitet og sikkerhed en afgørende forretningsmæssig faktor. Harboe vil leve op til de højeste standarder for fødevarer sikkerhed ved at anvende råvarer, der sikrer en høj, ensartet kvalitet gennem hele værdikæden – fra råvarer til færdigt produkt.

Harboe bakker op om branchens arbejde i forhold til ansvarlighed samt sundhedsmyndighedernes vejledning for indtagelse af alkohol. Vi er i vores markedsføring opmærksomme på at kommunikere korrekt samt overholdelse af markedsføringslovgivningen.

### RISIKO

En af de største risici, som koncernen på daglig basis arbejder på at håndtere, er risikoen for kvalitetsmæssige u hensigtsmæssigheder. En lille fejl i produktion eller håndtering af drikke- og fødevarer kan nå ud til en bred skare af kunder. Selvom Harboes kerneforretning er produktion og salg af øl, læskedrikke og andre sukkerholdige produkter, er Harboe meget opmærksom på de negative konsekvenser disse produkter har for forbrugernes generelle sundhed ved overforbrug.

### AKTIVITETER

#### FOKUSERET ARBEJDE MED CERTIFICERINGER

For at sikre de højeste standarder er vores bryggerier certificeret i henhold til internationale anerkendte standarder. Styrken ved dette er, at der sikres fokus, struktur og dokumentation af væsentlige processer og resultater. Standarderne stiller tillige store krav til håndtering af fejl og afvigelser, så det sikres, at gentagelse af fejl undgås.

Arbejdet med strukturerede og dokumenterede korrigerende og forebyggende handlinger har høj prioritet og det vurderes løbende om koncernens virksomheder har de rette certificeringer.

#### KVALITETSKONTROL AF LEVERANDØRER

I 2016 igangsatte Harboe en ny leverandørgodkendelsesprocedure, hvor råvareleverandører, som ikke har en kvalitetscertificering, der er anerkendt af Global Food Safety Initiativ (IFS, BRC, ISO 22000 FSSC), bliver auditeret af trænedede auditører fra Harboe. I disse audits indgår kvalitet, miljø, arbejdsmiljø og CSR.

Alle koncernens primære leverandører er baseret i EU og dermed underlagt ensartede lovgivningsmæssige krav, der bl.a. er med til at sikre kvaliteten. Alligevel gennemføres der sårbarhedsanalyse på alle råvareleverandører, for på den måde at kunne kategorisere Harboes risikoeksponering på de enkelte leverandører. Dette gøres på baggrund af informationer om leverandørens certificering, geografiske beliggenhed, historik samt prisniveauet for råvaren.

#### ENSARTEDE KVALITETSSTANDARDER OG PROCEDURER

I 2017 indledte kvalitetsafdelingen i Skælskør arbejdet med implementering af et IT-system til bl.a. dokument- og afvigelsehåndtering. I marts 2018 blev systemet rullet bredere ud med et integreret intranet indeholdende en række informationsdokumenter, procedurer og procesbeskrivelser samt fælles politikker og generel information til medarbejdere. Det er hensigten, at systemet ligeledes skal implementeres i hele koncernen. Dette skal være med til at understøtte prioriteringen af samarbejdet mellem de tre bryggerier, for ved implementering af udvalgte koncernprocedurer at skabe transparens på tværs af koncernens virksomheder.

#### UDVIKLING AF MERE NATURLIGE OG ERNÆRINGSRIGTIGE PRODUKTER

Vores udviklingsafdeling arbejder målrettet på at udvikle eksisterende og nye produkter for at kunne imødekomme markedets efterspørgsel efter mere naturlige og ernæringsrigtige produkter. Det har resulteret i et tæt samarbejde med især maltekstraktkunder men også kunder indenfor drikkevarer virksomheden.

### RESULTAT

Det fokuserede arbejde med certificeringerne førte i 2017 til, at Harboes Bryggeri A/S blev tildelt IFS higher level samt BRC AA – begge er højeste niveau inden for den pågældende certificeringsstandard og en forbedring i forhold til året før. Kunderne lægger i stigende grad vægt på IFS certificeringen og virksomheden har derfor besluttet at lade BRC certificering udgå. Harboe er desuden certificeret inden for OHSAS 18001:2005, GMP + B2 Production of feed ingredients, Halal, Kosher, Økologi samt stråforkorterkonceptet.

Darguner Brauerei GmbH er certificeret i henhold til ISO 9001:2008, IFS –issue 6 higher level, HACCP og foderstofcertificering. Bryggeriets øl- og juiceprodukter er desuden certificeret i henhold til kosher standarder. Viru Ölu AS er certificeret i henhold til ISO 22000.

I 2017/2018 blev der med succes gennemført 2 leverandøraudits – begge leverandører af malt. Arbejdet med at planlægge audits for 2018/2019 pågår. Denne planlægning sker på baggrund af de gennemførte sårbarhedsanalyser på de enkelte leverandører. Endnu er der ingen leverandører der er endt i den røde kategori – høj risiko – men der er fortsat stor fokus på at gennemføre den løbende vurdering.

Vi mangler fortsat at se de fulde effekter af det nyligt implementerede IT-system - Intranet - og forventer først at kunne måle effekten, når det er endeligt implementeret i alle tre koncernvirksomheder. Det er vigtigt at alle får lejlighed til at arbejde indgående med systemet, før der kan konkluderes på indhold og brug.

På baggrund af henvendelser vedr. produktkvalitet fra kunder og forbrugere arbejder bryggerierne målrettet på straks at igangsætte undersøgende, korrigerende og forebyggende handlinger, hvor dette er nødvendigt, for at minimere risikoen for at samme forhold igen fører til reklamationer på et senere tidspunkt. Gennem tæt dialog med kunder og forbrugere kan vi sikre og forbedre kvaliteten af vores produkter.

Inden for ingrediensområdet er der fortsat fokus på at kunne tilbyde alternativer til tilsætningsstoffer og konserveringsmidler for på den måde at gøre produkterne mere naturlige. Desuden arbejdes der på at anvende reststrømme fra produktionen af øl og maltekstrakt, herunder mask, for på den måde at mindske spild, men ligeledes udnytte de ernæringsmæssigt gode ting, der er indeholdt heri. Inden for drikkevarer er der i regnskabsåret blevet arbejdet fokuseret med økologiske produkter og der ses en øget afsætning af de eksisterende produkter på markedet. ■

### 🏠 POLITIK

Harboe er en koncern, der er stærkt forankret i lokalsamfundet og er bevidst om sit ansvar i forhold til at tage del i at udvikle det. Desuden er en del af at kunne tiltrække kvalificeret arbejdskraft at kunne tilbyde medarbejdere, der måtte ønske at flytte tæt på virksomheden, et attraktivt lokalsamfund med gode sportslige, kulturelle og jobmæssige muligheder.

### ⚠️ RISIKO

Hvis ikke lokale virksomheder støtter op om lokale initiativer, herunder sportslige og kulturelle aktiviteter, risikerer mindre byer at miste muligheden for at gennemføre gode ideer, som gavner indbyggere personligt men også byerne økonomisk. Såfremt lokalsamfundet ikke er attraktivt for eksisterende og potentielle medarbejdere, risikerer Harboe og virksomheder generelt problemer med at tiltrække og fastholde gode og dygtige medarbejdere. Konsekvensen af dette kan blive, at områderne ikke er attraktive for virksomhederne at drive deres forretning i.

### ✳️ AKTIVITETER

#### SPONSORATER OG LOKALE SAMARBEJDER

Harboe prioriterer fortsat at støtte lokalt og har igen i år støttet en række sportslige aktiviteter, kulturelle arrangementer og velgørende formål, som understøtter forretningen, skaber positiv omtale af såvel virksomheden som lokalsamfundet og gør en forskel for vores medarbejdere og deres familier.

#### FOKUS PÅ UDDANNELSE, VIDENDELING OG KULTUR

Guldagergaard – International Ceramic Research Center, der tiltrækker både national og international opmærksomhed og kunstnere har igen i det forgangne år sagt ja til at indgå samarbejde med Harboe om-

kring brug af deres kunstværker. I 2018 er det derfor endnu et kunstværk fra Guldagergaard, der pryder Årgangsbryggen.

Harboe har i mange år prioriteret at stille sin viden til rådighed for borgere, studerende og skoleklasser gennem forskellige aktiviteter, da dette er med til at skabe dialog omkring uddannelse og erhvervmæssige muligheder i lokalsamfundet. Besøgscenteret står nu færdigt, og vi har siden efteråret 2017 afholdt arrangementer for større og mindre klubber, lokale organisationer samt skoler. Med udgangspunkt i besøgscenteret vil disse aktiviteter blive udbygget.

Koncernens virksomheder tager hvert år praktikanter – folkeskoleelever samt studerende på videregående uddannelser – i kortere eller længere perioder. Dette er med til at give de unge praktikanter indsigt i jobmulighederne i en produktionsvirksomhed og de studerende mulighed for at teste teori i praksis og gennem deling af ny viden at inspirere de kollegaer, de arbejder sammen med hos Harboe.

#### - Fokus på jobskabelse

Alle koncernens produktionsenheder er placeret i små byer og en stor del af de ansatte er bosat i eller omkring disse byer. Lokal jobskabelse har derfor høj prioritet for koncernen, ikke blot på de enkelte produktionssteder, men også hos koncernens underleverandører.

### ✅ RESULTAT

#### SPONSORATER OG LOKALE SAMARBEJDER

Både eksisterende og nyetablerede samarbejder har været med til at sætte fokus på gode lokale tiltag og arrangementer, samtidig med at Harboe har fået stor



positiv eksponering, herunder også eksponering af eksisterende og nye produkter. Samtidig har det været med til at skabe positiv omtale af lokalsamfundet – herunder Skælskør, men også hele kommunen og det gør en forskel for indbyggere, vores medarbejdere og deres familier.

Samarbejdet med SBI har i regnskabsåret resulteret i en aftale med Slagelse Kommune om nyt navn til station – HARBOE ARENA.

#### UDDANNELSE OG KULTUR

Det har været stor interesse fra offentligheden efter åbning af det nye besøgscenter. Det har givet mulighed

for at kunne fortælle koncernens historie i billeder og inkludere datterselskaberne i fortællingen. Det er muligt at vise alle sider af virksomheden og give et større indblik i hvad Harboe kan tilbyde både på produkt-siden, men særligt også job- og uddannelsesmæssigt.

Igen i år har vi haft stor glæde af dygtige unge mennesker, der har vist interesse for Harboe og arbejdet omkring vores produkter. Dette gælder særlig i udviklings- og kvalitetsafdelingen, hvor studerende har været involveret i flere projekter det forgangne år. Harboe bruger resultaterne aktivt efter endt samarbejde og håber at give de studerende sparring, som de ligeledes kan bruge efterfølgende. ■

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for koncernens risikovurdering, risikostyring og det interne kontrolmiljø i forbindelse med den finansielle rapportering. Der har i årets løb været fokus på den fortsatte optimering af forretningsgange og IT-systemer, der understøtter den løbende kontrol og rapportering på tværs af koncernen.

Harboes bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg, som består af de eksternt valgte medlemmer af bestyrelsen. Revisionsudvalget er ansvarligt for fastlæggelse af politikker, procedurer og løbende overvågning af de interne kontrolsystemer. Udvalget har fastlagt årlige opgaver og ansvarsområder i tæt samråd med selskabets eksterne revision. Forud for godkendelse af årsrapport gennemgår udvalget rapporteringen med selskabets eksterne revisor og rapporterer herefter til den resterende bestyrelse om regnskabspraksis, væsentlige regnskabsmæssige skøn, transaktioner med nærtstående parter, usikkerheder og risici.

Rammerne for den løbende risikovurdering er fastsat i bestyrelsen. Der er etableret et standardiseret program med minimumskrav for dokumentation og opfølgning med henblik på at reducere registrerede rapporteringsmæssige risici. Rapportering og opfølgning for de enkelte enheder og forretningsområder sker som led i rapporteringen til bestyrelsen. Den løbende overvågning og kontrol foretages dels decentralt i de enkelte enheder af specialiserede kontrolfunktioner og dels på koncernniveau.

### VÆSENTLIGE FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

I det følgende gennemgås væsentlige risici, som indgår i Harboes løbende forretningsvilkår. Listen afspejler de risici, som ud fra sandsynlighed og potentiel effekt repræsenterer de mest betydningsfulde. Listen er ikke udtømmende. Under gennemgangen af de enkelte forretningsaktiviteter er der nærmere redegjort for den aktuelle risikoeksponering, risikohåndtering samt og forventninger til det kommende års risikoforhold.

### KONKURRENCE, PRISER OG AFGIFTER

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens markeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et pres på priserne. Harboe er derfor følsom over for markeds-mæssige udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens private label-kontrakter. For at modvirke disse udsving mest muligt, søger Harboe systematisk at indgå længerevarende kontrakter med underleverandører og analyserer løbende mulighederne for at gennemføre yderligere effektiviseringer i produktionen. Endvidere har Harboe strategisk fokus på at styrke afsætningen af egne brands og specialprodukter i højere prissegmenter, hvor indtjeningsmarginerne er bedre og følsomheden dermed mindre.

Harboes øl og læskedrikke er i forskelligt omfang pålagt salgsafgifter på koncernens markeder, og markante ændringer i disse kan påvirke Harboes indtjening og ultimativt afsætningen af koncernens produkter. Derfor vurderes det løbende, hvordan Harboe gennem di-

versifikation i koncernens produktstrategi og udviklingsaktiviteter bedst muligt imødekommer denne risiko.

### MARKEDSVILKÅR OG REGULERING

I takt med koncernens vækst i aktiviteterne uden for de EU-regulerede markeder i Europa udsættes koncernen i stigende omfang for risici forbundet med skiftende 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 udvikler aktiviteterne i tæt samarbejde med erfarne og lokalkendte distributører og samarbejdspartnere. Harboe søger desuden løbende at styrke den interne kommunikation og forretningsgange vedr. håndtering af koncernens kontraktformater, forretningspraksis og etiske standarder, så medarbejdere, der beskæftiger sig med forretningsrelationer inden for salg, markedsføring, indkøb osv., får de bedst mulige forudsætninger og vejledning i, hvordan man håndterer situationer, der afviger fra normale standarder, herunder risikoen for korruption.

### SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af sæson- og vejrmæssige udsving. Sommeren er normalt højsæson på de nordeuropæiske markeder, hvor efterspørgslen er meget stor, mens en meget kold og våd sommer kan ændre dette billede betydeligt og således påvirke koncernens driftsresultat i væsentlig grad. Udsving i efterspørgslen stiller store krav til en fleksibel kapacitetsudnyttelse. Dette søger koncer-

nen løbende at imødekomme gennem fortsatte kapacitetseffektiviseringer, ligesom optimering af produktionsprocesser og koordinering mellem koncernens produktionsenheder er et strategisk fokusområde. Samtidig bidrager den fortsatte vækst i aktiviteterne på markeder uden for Nordeuropa til at mindske den relative eksponering for sæsonudsving.

### PRODUKTION OG KVALITET

Harboes produktion af drikkevarer er udsat for risiko for fejl eller uheld, som kan påvirke kvaliteten af slutproduktet. Det kan medføre tab, fordi produkterne må kasseres eller tilbagekaldes fra markedet og underminere tilliden til koncernens produkter. For at minimere risikoen for sådanne tilfælde arbejder Harboe systematisk med kvalitetssikring i produktionen. Koncernen har internationale kvalitetscertificeringer af samtlige produktionsanlæg med etablerede procedurer for drift og vedligeholdelse. Endvidere bliver Harboes produktionsfaciliteter løbende underlagt uanmeldte kontrolbesøg foranlediget af kunder.

I takt med koncernens fortsatte geografiske ekspansion skærpes kravene til effektivitet og hastighed i produktion og leverancesystem. Derfor har Harboe vedvarende fokus på at styrke sammenhængen og koordineringen mellem de enkelte led i værdikæden med henblik på at optimere driftsprocesserne i koncernen.

Harboe investerer desuden løbende i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteterne med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og forventninger til kvalitet og hygiejne.

### LEVERANDØRER

Det er afgørende, at kvaliteten af de råvarer og hjælpematerialer, Harboe anvender til sine produkter, lever op til de højeste standarder for fødevarer og kvalitet. Samtidig er Harboe afhængig af, at råvarer og materialer bliver leveret til tiden og i de mængder, der er aftalt. Alle Harboes leverandører er baseret i Europa og er således underlagt ensartede lovgivningsmæssige rammer i henhold til europæiske standarder. Leverandørsamarbejdet er ofte baseret på mangeårige relationer med afsæt i vilkår, som justeres og genforhandles for 1-2 år ad gangen. Harboe evaluerer løbende de enkelte leverandørers kvalitet og leverancesikkerhed, ligesom der gennemføres uanmeldte kontrolbesøg. På alle primære råvarer har Harboe to leverandører for at sikre højest mulig leveringsikkerhed.

### KUNDER OG AFTALER

Harboes salg sker i vid udstrækning gennem aftaler med store kunder i detailhandlen og større distributører. Harboes nettoomsætning er derfor afhængig af, at disse samarbejdsaftaler kan fastholdes, og selskabet fokuserer på at pleje og videreudvikle samarbejdet og sikre, at produktudbud, priser og kapacitet til enhver tid imødekommer kundernes efterspørgsel og forventninger ud fra grundlæggende konkurrencemæssige principper. Enhver leverance rummer en debitorrisiko, og denne risiko øges i takt med koncernens fortsatte internationalisering og etablering af nye kunderelationer. Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem løbende vurdering af behovet for indgåelse af kreditforsikringer og rembursaftaler, hvor det er hensigtsmæssigt og muligt.

De seneste år er der set et stigende pres fra særligt de store kunder i detailhandlen for forlængede kreditter.

For at imødekomme risikoen for øget kapitalbinding har Harboe fokus på at optimere pengestrømmene i koncernen bl.a. via indgåelse af supply chain finansiering samt sikring af den løbende likviditet med kreditfaciliteter og eget fleksibelt kapitalberedskab.

### PRODUKTUDVIKLING OG AFSÆTNING

Vellykket introduktion af nye produkter er en væsentlig forudsætning for Harboes fortsatte vækst. Derfor er det afgørende, at der kan opnås markedsaccept af nye produkter, og at produkterne imødekommer eller kan være med til at drive en efterspørgsel i markederne. Harboes produktudviklingsstrategi tager derfor afsæt i en tæt løbende dialog med kunderne, detaljerede markedsanalyser kombineret med målrettet udnyttelse af nye produktionsteknologier og innovativt produkt- og emballagedesign.

### FINANSIELLE RISICI

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 185,2 mio. kr. mod 135,9 mio. kr. sidste år.

Harboes salg og indkøb i fremmed valuta sker fortsat for størstedelen af koncernens aktiviteter i EUR, hvor valutarisikoen anses for at være begrænset. I takt med den fortsatte vækst i koncernens internationale aktiviteter vil Harboe løbende vurdere behovet for valutasikring.

Harboes finansielle risici er nærmere beskrevet i noterne til koncernregnskabet, hvor der er angivet følsomhedsanalyser i forbindelse med disse. ■



### PULS

Puls har historie tilbage til 1864, hvor Heinrich Ferdinand Puls etablerede et lille bryggeri i Estland. I dag anvender Harboe Puls-brandet på tværs af de baltiske lande – og på en række udvalgte internationale markeder. Puls omfatter en række pilsner- og specialøl-varianter, som markedsføres i forskellige målrettede emballager og som fadøl til ontrade-segmentet.

Kulturarrangementer og festivaler er gode anledninger til at markedsføre Puls-brandet, og i år er Puls igen med på den store ølfestival "Øllesummer" i Estland, hvor ølproducenter fra hele landet deltager i selskab med internationale musiknavne, som samler mere end 55.000 gæster over den fire dage lange festival. Puls er også hovedsponsor og leverer øl og cider til Viru Folk ■

### BÆREDYGTIG LEDELSE OG VÆRDIER

Harboes bestyrelse lægger stor vægt på, at de grundlæggende værdier, som er skabt og videreudviklet i Harboe gennem fem generationers familieejet virksomhed, bedst muligt kombineres med effektiv og dynamisk forretningsmæssig ledelse med det primære formål at skabe værdi til selskabets aktionærer, medarbejdere og kunder. Bestyrelse og ledelse arbejder på at sikre, at koncernens ledelses- og kontrolsystemer er effektive og i tråd med relevante standarder.

Harboes ledelse sker således for hovedpartens vedkommende i overensstemmelse med de gældende anbefalinger for god selskabsledelse.

På koncernens hjemmeside findes den fuldstændige gennemgang af de enkelte anbefalinger:

<https://harboes.gcs-web.com/static-files/ea6d2427-1ea7-4f8b-88ae-2bf0d32ac294>

### SELSKABETS KOMMUNIKATION OG SAMSPIL MED SELSKABETS INVESTORER OG ØVRIGE INTERESSENER

Harboe lægger vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling. Koncernens hjemmeside giver let adgang til aktuelle oplysninger om selskabets strategi, politikker, forretning og resultater. Koncernens ledelse ønsker at opretholde en åben kommunikation med aktiemarkedet og kommunikerer regelmæssigt om selskabets udvikling.

Harboes har formuleret en politik for relationerne til selskabets investorer og søger endvidere som led i arbejdet med selskabets generelle samfundsansvar at opretholde gode relationer til øvrige nøgleinteressenter.

Harboe offentliggør kun halv- og helårsrapporter. Det er bl.a. bestyrelsens vurdering, at sæsonudsving, som

ofte påvirker koncernen forskudt af kvartalene, kan risikere at gøre kvartalsrapporteringen misvisende i forhold til forståelsen af koncernens resultater. Harboe lægger dog vægt på at holde markedet informeret om koncernens udvikling og resultater og vil derfor kommunikere om væsentlige begivenheder, når det måtte være relevant mellem de formelle finansielle rapporteringer.

Harboe søger i tilrettelæggelsen af sin generalforsamling at fremme aktivt ejerskab, og aktionærerne har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Harboe formuleret en formel beredskabsprocedure, som sikrer, at aktionærerne får mulighed for at tage stilling til et eventuelt overtagelsestilbud ved en generalforsamling. Harboes bestyrelse vil i tilfælde af et overtagelsestilbud lægge vægt på at vurdere betydningen af tilbuddet for samtlige selskabets aktionærer og for selskabet generelt.

### BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Bestyrelsen tilrettelægger sine opgaver i henhold til anbefalingerne og opdaterer årligt selskabets strategi samt vurderer selskabets kapital- og aktiestruktur i tilknytning hertil. Disse overvejelser og vurderinger er beskrevet i koncernens årsrapport.

Som led i koncernens udvikling og internationalisering af koncernens aktiviteter har bestyrelsen fokus på den fortsatte tilpasning af den ledelsesmæssige organisation inden for de strategiske fokusområder – også med henblik på den mere langsigtede ledelse af koncernen.

Det er bestyrelsens vurdering, at Harboes organisation og ledelse imødekommer ønsket om mangfoldighed og muligheder for begge køn. Disse hensyn indgår i selskabets HR-strategi og i koncernens politik for at sikre mangfoldighed på alle niveauer.

Harboe har en politik for selskabets samfundsansvar. Harboe rapporterer i henhold til Årsregnskabslovens § 99a og § 99b om samfundsansvar og mangfoldighed i årsrapporten.

Det er bestyrelsens vurdering, at der aktuelt ikke er behov for en næstformand, men bestyrelsen vurderer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer.

### BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

I processen med identifikation af de nye bestyrelseskandidater er der lagt vægt på at tilføre Harboes ledelse relevante kompetencer inden for international strategisk ledelse, produktinnovation, salg samt finansiel og regnskabsmæssig indsigt. I selskabets årsrapport og på hjemmesiden findes en nærmere beskrivelse af bestyrelsens medlemmer og deres kompetencer.

Udvælgelse og indstilling af nye kandidater til bestyrelsen ledes af bestyrelsesformanden og selskabets hovedaktionær, som indstiller kandidater til den samlede bestyrelses godkendelse. I processen lægges der vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejde. Beskrivelsen af bestyrelsesmedlemmer på valg er vedlagt indkaldelsen til generalforsamlingen.

Bestyrelsen vurderer, at der ikke er behov for en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer. Det er bestyrelsens opfattelse, at den løbende vurdering af de enkelte bestyrelsesmedlemmers indsats og bidrag til bestyrelsesarbejdet er tilstrækkeligt grundlag for at vurdere fortsat medlemskab af bestyrelsen. Bestyrelsesmedlemmerne vælges for ét år ad gangen.

Harboe følger kun delvist anbefalingerne vedr. afhængighed. Harboe har været en familieejet og -ledet virksomhed gennem fem generationer. Det ligger familien og bestyrelsen meget på sinde at sikre, at familiens værdier fastholdes og videreføres til næste generation – kombineret med effektiv forretningsmæssig ledelse med henblik på at skabe værdi til alle aktionærer. Derfor består den generalforsamlingsvalgte bestyrelse i dag af tre afhængige medlemmer af familien og tre eksterne medlemmer. Bestyrelsesformanden er eksternt medlem, men vil frem til udgangen af 2019 være at betragte som afhængigt medlem, da han indtil regnskabsåret 2014/2015 var påtegnet revisor på Harboe-koncernens årsrapport. Fra 2020 vil Harboe således følge anbefalingen.

Harboe følger i øvrigt anbefalingerne vedr. bestyrelsens sammensætning, antal øvrige ledelseshverv og de oplysninger, der gives herom.

Harboe har på koncernens hjemmeside offentliggjort oplysninger om revisionsudvalget under bestyrelsen i henhold til anbefalingerne.

Der er nedsat et revisionsudvalg under bestyrelsen. Dog har bestyrelsen fundet det naturligt, at selskabets bestyrelsesformand også er formand for revisionsudvalget. Formanden har mange års erfaring med revision og rådgivning, og har som partner i Deloitte opbygget en dyb indsigt i regnskabsmæssige og finansielle forhold.

Arbejdet i revisionsudvalget foregår i øvrigt under tæt sparring mellem udvalgets medlemmer og selskabets eksterne revisor og trækker således på en bred sammensætning af finansielle og regnskabsmæssige kompetencer. Revisionsudvalget har i øvrigt tilrettelagt arbejdet i overensstemmelse med anbefalingerne.

Bestyrelsen har ikke nedsat et nomineringsudvalg, men vil løbende vurdere behovet. Selskabets ledelsesmæssige kompetencer og ressourcer samt behovene herfor på kort og længere sigt drøftes dog løbende af bestyrelsesformanden og selskabets hovedaktionær, som indstiller forslag til ændringer og forslag til nye bestyrelseskandidater til den samlede bestyrelses godkendelse.

Der er ikke nedsat et vederlagsudvalg, men behovet herfor vil løbende blive vurderet. Væsentlige kontrakter afstemmes med bestyrelsens formand.

Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for en formel evalueringsprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer. Desuden evaluerer bestyrelsesformanden sammen med selskabets hovedaktionær årligt bestyrelsens arbejde og de enkelte bestyrelsesmedlemmers bidrag hertil.

Harboes bestyrelse vurderer årligt sin fremadrettede sammensætning med afsæt i selskabets strategiske målsætninger og aktuelle stilling. Bestyrelsen vurderer desuden løbende ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den finansielle og forretningsmæssige rapportering på basis af de målsætninger og forventninger, der er formuleret ved årets start.

Bestyrelsen vurderer ikke, at der er behov for en formel procedure til evaluering af samarbejdet mellem bestyrelsesformanden og den administrerende direktør. Bestyrelsesformanden og den administrerende direktør har en løbende dialog, og resultaterne heraf indgår i rapporteringen på bestyrelsesmøderne.

### LEDELSENS VEDERLAG

Harboes bestyrelse lægger vægt på, at selskabet tilbyder direktion og øvrige ledelse konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og vurderer løbende, hvilke elementer der skal til for at motivere og fastholde dygtige og resultatorienterede ledere. Bestyrelsen har indtil videre

valgt ikke at introducere aktierelaterede incitamentsprogrammer. Koncernens nøgleledere er omfattet af resultatorienteret bonusprogram.

Vederlagspolitikken beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning og godkendes på den ordinære generalforsamling.

Det samlede vederlag for bestyrelsen og direktionen oplyses i årsrapporten. Bestyrelsen vurderer ikke, at det er relevant at oplyse vederlaget for hvert enkelt medlem af bestyrelsen. De væsentligste elementer i fratrædelsesordninger for direktionen er oplyst i årsrapporten. Øvrige forhold i forbindelse med ledelsens vederlag er i overensstemmelse med anbefalingerne.

### REGNSKABSAFLÆGGELSE, RISIKOSTYRING OG REVISION

Harboe analyserer og forholder sig løbende og mindst én gang årligt til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og

resultater. Risikoforhold og håndteringen heraf er beskrevet i selskabets årsrapport.

Harboe tilstræber gennem sine rapporterings- og kontrolsystemer at skabe størst mulig transparens i ledelses- og beslutningsprocesser på tværs af koncernen. Der er pt. ikke etableret en whistleblower-ordning, men bestyrelsen vil løbende vurdere behovet.

Harboes bestyrelse og revisionsudvalg har en løbende dialog med selskabets revision og relationen er tilrettelagt i henhold til anbefalingerne. Dog er selskabets administrerende direktør også medlem af bestyrelsen og deltager derfor i alle møder med revisionen. ■





### IR-POLITIK

Harboes Bryggeri A/S tilstræber med sin IR-politik at kommunikere effektivt og åbent over for selskabets aktionærer og øvrige interessenter for derigennem at danne grundlag for en prisfastsættelse af selskabets aktie, som bedst muligt afspejler virksomhedens værdi og potentiale.

Harboes IR-aktiviteter tilpasses løbende og kommunikationen er centreret omkring selskabets halv- og helårsrapportering, præsentationer og møder med interessenter samt selskabets hjemmeside, [www.harboes.com](http://www.harboes.com).

Harboe formidler sine aktionærinformationer elektronisk via InvestorPortalen, som giver aktionærerne nem og hurtig adgang til relevant information om selskabet.

Harboes Bryggeri A/S deltager ved relevante anledninger i investor- og analytikermøder i Danmark. Ledelsen lægger vægt på at opretholde dialogen med eksisterende og potentielle investorer.

Aktionærer, analytikere og andre interesserede er velkomne til at henvende sig til Harboes IR-kontakt, ligesom selskabet gerne modtager forslag til den videre udvikling af Harboes investorrelationer.

### IR-kontakt:

Koncerndirektør Ruth Schade  
Telefon: 58 16 88 88  
Email: [rs@harboes.dk](mailto:rs@harboes.dk)

### VÆRDISKABELSE TIL AKTIONÆRERNE

Harboes udbyttepolitik er baseret på et ønske om at skabe bæredygtig og langsigtet værdi til aktionærerne. Politikken er udmyntet gennem en løbende udbyttebetaling, som de seneste fem år har svaret til et samlet afkast til aktionærerne på 60 mio. kr. Selskabet har en beholdning på i alt 1.434.403 stk. egne b-aktier svarende til 121,4 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2018. Harboe har ikke opkøbt egne aktier i regnskabsåret 2017/2018.

Aktietilbagekøbet er sket i henhold til en generalforsamlingsbemyndigelse, som senest blev fornyet den 27. august 2015. Bemyndigelsen har givet bestyrelsen adgang til at købe egne aktier op til 50% af aktiekapitalen til en kurs svarende til børskursen plus/minus 10%. Bemyndigelsen gælder frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2020.

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

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 21. august 2018, at der udbetales udbytte for regnskabsåret 2017/2018 svarende til 1,00 kr. pr. aktie eller i alt 6,0 mio. kr.

### EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 4.681 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 57,2 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 95,3%.

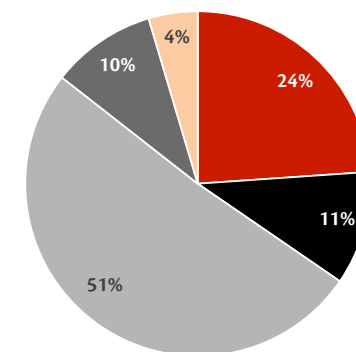
Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2018 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5% af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese  
Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 15,5%, stemmeandel: 53,3%

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2018 i alt 948.329 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 929.120 stk. aktier.

Medlemmer af bestyrelse og direktion samt selskabets direktører er registreret som insidere, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. I henhold til Harboes interne regler kan insidere handle indtil 30 dage før offentliggørelse af regnskabsmeddelelser.

### AKTIONÆRSAMMENSÆTNING



- Harboes Bryggeri A/S
- A-Aktionærer
- Danske aktionærer
- Udenlandske aktionærer
- Ikke navngivne

## AKTIONÆRFORHOLD

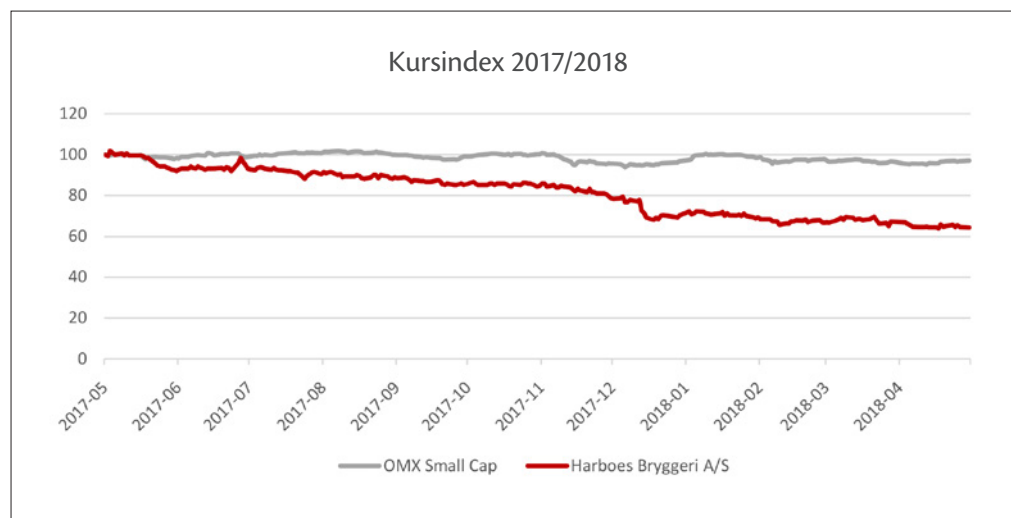
### AKTIEN

Aktiekapitalen i Harboes Bryggeri A/S udgør 60.000.000 kr. svarende til 6.000.000 aktier á 10 kr. Aktierne fordeler sig med 640.000 stk. A-aktier, svarende til nominelt 6.400.000 kr. og 5.360.000 stk. B-aktier, svarende til nominelt 53.600.000 kr.

Ved afstemning på selskabets generalforsamling giver hver A-aktie på 10 kr. 10 stemmer og hver B-aktie på 10 kr. 1 stemme.

Det er alene selskabets B-aktier, der er noteret på NASDAQ OMX København. Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 136,6 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 0,5 mio. kr.

Harboe-aktien var påvirket af den negative udvikling i koncernens resultater og et fald i aktiekursen fra kurs 132,5 i starten af året til kurs 84,6 pr. 30. april 2018. Det svarer til et fald i markedsværdien på 36,2% til i alt 507,6 mio. kr.



### ANALYTIKERDÆKNING

Udviklingen i Harboes Bryggeri A/S følges af Danske Equities' analytiker, Tobias Cornelius Bjørklund.

### FINANSKALENDER FOR 2018/2019

Den 21. august 2018

Den 13. december 2018

Den 25. juni 2019

### VÆSENTLIGE KONTRAKTER ELLER ÆNDRING I KONTROL

For udvalgte ledende medarbejdere er der aftalt et forlænget opsigelsesvarsel på maksimalt tre år i tilfælde af afskedigelse i forbindelse med ændring af kontrol i selskabet.

Ordinær generalforsamling

Delårsrapport, 1. halvår 2018/2019

Årsrapport 2018/2019

### AKTIERELATEREDE NØGLETAL

Pr. aktie - DKK	2017/2018	2016/2017	2015/2016	2014/2015	2013/2014
Aktiekurs, ultimo	84,6	132,5	114,0	105,5	93,5
Markedsværdi (mio. kr.)	507,6	795,6	684,0	633,0	561,0
Udbytte pr. aktie (kr.)	1,00*	2,00	2,00	2,00	2,00
Udbytte (mio. kr.)	6,0	12,0	12,0	12,0	12,0
Egne aktier (stk.)	1.434.403	1.434.403	1.434.403	1.434.403	1.311.190

\*Foreslået udbytte



### STAMPE, SØREN

Formand for bestyrelsen (1952)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2017.

Valgperioden udløber i 2018

Søren Stampe er cand.merc fra Handelshøjskolen i København (CBS) og uddannet statsautoriseret revisor. Søren Stampe har mange års erfaring med revision og rådgivning af virksomheder med særlig vægt på internationalt orienterede produktionsvirksomheder, og har i sin tidligere stilling som partner i Deloitte opbygget en dyb indsigt i regnskabsmæssige og finansielle forhold. Søren Stampe driver i dag egen rådgivningsvirksomhed med fokus på bestyrelsesrådgivning vedrørende strategiske og finansielle problemstillinger.

Søren Stampe vil med sin store forretningsmæssige forståelse, brede erfaring og kompetencer inden for regnskabsvæsen og finansielle forhold kunne levere et værdifuldt bidrag til arbejdet i bestyrelsen og revisionsudvalget.

Medlem af revisionsudvalget.

### BESTYRELSESPOSTER

Tekemas Holding A/S (Formand)  
Tekemas A/S (Formand)  
Westrup A/S  
Harboe Ejendomme A/S (Formand)  
Skælskør Bryghus A/S (Formand)  
Skandi-Bo A/S  
SBV A/S

### DIREKTIONSPOSTER

SOS 5010 ApS

### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018    2016/2017  
1.062 stk.    0 stk



### GRIESE, BERNHARD

Adm. direktør, (1941)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 1986.

Genvalgt i 2010, 2014, 2015, 2016 og 2017. Valgperioden udløber i 2018.

Bernhard Griese er uddannet elektroingeniør, og før sin ansættelse i Harboes Bryggeri A/S forestod han opførelsen af en række større projekter, herunder et kraftværk på Jamaica. Bernhard Griese blev ansat på Harboes Bryggeri i 1973, hvor han i de følgende år beskæftigede sig med alle dele af virksomheden. Han blev udnævnt til direktør i 1981 og adm. direktør i 1986. Bernhard Grieses brede produktions- og ledelsesmæssige erfaring kombineret med en stærk innovations- og entreprenørkraft gør ham til et betydeligt aktiv for koncernen.

Bernhard Griese råder personligt over 15,5% af kapitalen og 53,3% af stemmerne i Harboes Bryggeri A/S.

### DIREKTIONSPOSTER

Harboe Ejendomme A/S  
Skælskør Bryghus A/S  
Vejrmøllegård ApS  
Danfrugt Invest A/S  
Buskysminde A/S  
BG af 31. december 2010 A/S  
Keldernæs A/S  
Lundegård A/S  
Bernd Griese Holding ApS  
Rugbjerggård A/S  
Agrar Niendorf GmbH, Tyskland

### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018    2016/2017  
929.120 stk.    929.120 stk.

### BESTYRELSESPOSTER

Harboe Ejendomme A/S  
Skælskør Bryghus A/S  
BG af 31. december 2010 A/S  
Danfrugt Invest A/S  
Visbjerggården A/S (formand)  
Keldernæs A/S  
Lundegård A/S  
Buskysminde A/S  
Rugbjerggård A/S  
Danfrugt Skælskør A/S (formand)  
Bernd Griese Holding ApS  
Vejrmøllegård ApS



### HARBOE LAURSEN, KARINA

Direktør (1974)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2014.

Genvalgt i 2015, 2016 og 2017. Valgperioden udløber i 2018.

Karina Harboe Laursen er oprindeligt uddannet fysioterapeut og arbejdede som sådan i årene 2000-2005, hvor hun bl.a. etablerede selvstændig praksis. Fra 2005-2007 var Karina Harboe Laursen leder af HR-funktionen på Harboes Bryggeri A/S, hvor hun var ansvarlig for udvikling og implementering af koncernens HR-strategi og interne kommunikation. Siden 2007 har Karina Harboe Laursen været medlem af direktionen i STRØM ApS, som hun er medstifter af. STRØM ApS har siden etableringen udviklet sig til en førende modevirksomhed i fortsat vækst med salg gennem egne butikker og en hastigt voksende internethandel.

Medlem af revisionsudvalget.

#### BESTYRELSESPOSTER

Danfrugt Invest A/S

#### DIREKTIONSPOSTER

KHL ApS

STRØM Holding II ApS

#### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018	2016/2017
-----------	-----------

9.157 stk.	9.157 stk.
------------	------------



### MALLING, SØREN

Logistikdirektør (1971)

Afhængigt medlem af bestyrelsen siden 2017.

Valgperioden udløber i 2018

Søren Malling er uddannet internt på Harboes Bryggeri A/S og blev efter gennemførelsen af et målrettet trainee-forløb inden for produktion, logistik og salg ansat som produktionsleder på Harboefarm i 1998. Her arbejdede han bl.a. med udvikling af IT- og logistiksystemer og blev i 2000 udnævnt til produktionschef. I 2005 blev han ansat som planlægnings- og logistikchef på Harboes Bryggeri A/S og har i årene efter bidraget betydeligt til udvikling og effektivisering af koncernens strategiske IT- og logistiksystemer, ligesom han siden 2010, hvor han blev udnævnt til logistikdirektør, også har været ansvarlig for koncernens Supply Chain Management og implementeringen af koncernens ERP-system på tværs af koncernens produktionsenheder.

Søren Malling kan med sin erfaring og kendskab til koncernens organisation og aktiviteter bidrage til bestyrelsens arbejde med den fortsatte realisering af den internationale vækststrategi, hvor optimal udnyttelse af teknologi og effektive globale logistiksystemer vil være helt afgørende parametre for succes. Søren Malling vil samtidig kunne bidrage til at videreføre koncernens strategi og familiens værdier på bestyrelsesniveau – og gennem sin deltagelse i koncernens ledelsesteam kunne medvirke til en effektiv forankring og eksekvering af disse i den daglige ledelse.

#### BESTYRELSESPOSTER:

Bernd Griese Holding ApS

#### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018	2016/2017
-----------	-----------

1.200 stk.	1.200 stk.
------------	------------



**CALMER MØLLER, POUL**

Direktør (1949)

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2016 genvalgt i 2017. Valgperioden udløber i 2018.

Poul Calmer Møller har mangeårig erfaring indenfor industrielle virksomheder og har i årene fra 1983-2002 fungeret som henholdsvis salgs- og marketingdirektør og som administrerende direktør for Basta Låsefabrik i såvel Danmark som Tyskland.

Poul Calmer Møller har i denne periode ligeledes været en del af dette selskabs internationale ledergruppe. Poul Calmer Møller har herudover bestridt bestyrelsesposter i en række virksomheder og fra 2005-2008 været formand for Erhvervs- og Videncenter Vestsjælland og fra 2007-2013 formand for Vestsjællands Erhvervsråd. Poul Calmer Møller vil med sin omfattende viden og erfaring fra international industriel virksomhed kunne bidrage positivt til den fortsatte strategiske udvikling i Harboes Bryggeri A/S.

Herudover vil Poul Calmer Møllers erhvervsråds erfaring kunne bidrage til den fortsatte positive udvikling i lokal området.

Medlem af revisionsudvalget.

### BESTYRELSESPOSTER

KNA Ejendomme A/S

### DIREKTIONSPOSTER

Ejendomsselskabet Reskavej 1 A/S  
Ejendomsselskabet,  
Servicevej 1 A/S  
Glasværket A/S

### ØVRIGE LEDELSESHVERV

Ejer og leder af Poul Calmer Møller Markeds Consult  
Udlejningsejendommen  
Nygade 4 I/S

### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018	2016/2017
180 stk.	0 stk.



**KRAGE, MADS OLE**

(1944)

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2007.

Genvalgt i 2011, 2014, 2015, 2016 og 2017. Valgperioden udløber i 2018.

Mads Ole Krage har en mangeårig erfaring inden for detailhandelen, bl.a. som direktør for detailhandelskæden Netto fra 1980-2005, hvor virksomheden gennemførte en ambitiøs vækststrategi. Mads O. Krage tilfører en værdifuld indsigt i detailhandlens udvikling, vilkår og forventninger til sine leverandører – også fra et internationalt/europæisk perspektiv. Bestyrelsen trækker også på Mads Ole Krages betydelige erfaring med strategisk udvikling af markeder, salg og markedsføring.

Medlem af revisionsudvalget.

### BESTYRELSESPOSTER

IMERCO A/S  
IMERCO Holding A/S  
F.A. Thiele A/S  
Thiele Partner A/S  
Inspiration A/S  
Emmerys Aps  
Investeringsforeningen Maj Invest

### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018	2016/2017
7.499 stk.	7.499 stk.



**JENSEN, JENS BJARNE SØNDERGAARD**

Medarbejdervalgt (1955)

Medlem af bestyrelsen siden 1997.

Genvalgt i 2008 og 2012. Valgperioden udløber i 2018.

### AKTIEBESIDDELSE

2017/2018	2016/2017
111 stk.	111 stk.

## LEDELSESPÅTEGNING

---

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2017–30. april 2018 for Harboes Bryggeri A/S.

Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og

selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2017 – 30. april 2018.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er

omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 26. juni 2018.

### DIREKTION

Bernhard Griese  
Administrerende direktør

### BESTYRELSE

Søren Stampe  
Formand

Bernhard Griese

Karina Harboe Laursen

Søren Malling

Poul Calmer Møller

Mads Ole Krage

Jens Bjarne Søndergaard Jensen  
Medarbejdervalgt

## TIL KAPITALEJERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

### KONKLUSION

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018, der omfatter resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04.2018 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 01.05.2017 - 30.04.2018 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven.

Vores konklusion er konsistent med vores revisionsprotokollat til revisionsudvalget og bestyrelsen.

### GRUNDLAG FOR KONKLUSION

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark. Vores ansvar ifølge disse standarder og krav er nærmere beskrevet i revisionspåtegningens afsnit "Revisors ansvar for revisio-

nen af koncernregnskabet og årsregnskabet". Vi er uafhængige af koncernen i overensstemmelse med internationale etiske regler for revisorer (IESBA's Etiske regler) og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, ligesom vi har opfyldt vores øvrige etiske forpligtelser i henhold til disse regler og krav. Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Efter vores bedste overbevisning er der ikke udført forbudte ikke-revisionsydelser som omhandlet i artikel 5, stk. 1, i forordning (EU) nr. 537/2014.

Vi blev første gang valgt som revisor for Harboes Bryggeri A/S før 1995. Vi er genvalgt årligt ved generalforsamlingsbeslutning i en samlet sammenhængende opgaveperiode på mere end 23 år frem til og med regnskabsåret 2017/2018.

### CENTRALE FORHOLD VED REVISIONEN

Centrale forhold ved revisionen er de forhold, der efter vores faglige vurdering var mest betydelige ved vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet for regnskabsåret 2017/2018. Disse forhold blev behandlet som led i vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed og udformningen af vores konklusion herom. Vi afgiver ikke nogen særskilt konklusion om disse forhold.

### VÆRDIANSÆTTELSE AF VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger udgør i koncernen i alt 149.976 t.kr. pr. 30.04.2018 (169.411 t.kr. pr. 30.04.2017), hvoraf

72.051 t.kr. er færdigvarer jf. note 15. Vi har vurderet, at målingen af kostpriser på færdigvarelageret er et centralt forhold under revisionen, idet opgørelsen af kostprisen er forbundet med skøn i forhold til opgørelse af produktionsprisen samt hvilke produktionsomkostninger, der kan henføres til kostprisen af færdigvarerne. Målingen af kostpriser på færdigvarer har væsentlig indflydelse på værdien af koncernens varebeholdninger og vareforbrug.

### FORHOLDET ER BEHANDLET SÅLEDES

#### I REVISIONEN

Vores revisionshandling har blandt andet omfattet en vurdering af de af ledelsen designede og implementerede kontroller for opgørelse og indregning af kostpriser, herunder opgørelsen af indirekte produktionsomkostninger, på varelageret i overensstemmelse med selskabets regnskabspraksis. Endvidere har vi stikprøvevist testet rigtigheden af de anvendte kostpriser på færdigvarelageret. Disse handlinger har inkluderet en udfordring af ledelsens antagelser og skøn, herunder en vurdering af underliggende data og systemer. Vi har ligeledes kontrolleret sammenhæng til bagvedliggende produktionskalkulationer.

### UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen er ansvarlig for ledelsesberetningen.

Vores konklusion om koncernregnskabet og årsregnskabet omfatter ikke ledelsesberetningen, og vi udfører ingen form for konklusion med sikkerhed om ledelsesberetningen.

I tilknytning til vores revision af koncernregnskabet og årsregnskabet er det vores ansvar at læse ledelsesberetningen og i den forbindelse overveje, om ledelsesberetningen er væsentligt inkonsistent med koncernregnskabet eller årsregnskabet eller vores viden opnået ved revisionen eller på anden måde synes at indeholde væsentlig fejlinformation.

Vores ansvar er derudover at overveje, om ledelsesberetningen indeholder krævede oplysninger i henhold til årsregnskabsloven.

Baseret på det udførte arbejde er det vores opfattelse, at ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet og er udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabslovens krav. Vi har ikke fundet væsentlig fejlinformation i ledelsesberetningen.

### LEDELSENS ANSVAR FOR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for udarbejdelsen af et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere krav i årsregnskabsloven. Ledelsen har endvidere ansvaret for den interne kontrol, som ledelsen anser for nødvendig for at udarbejde et koncernregnskab og et årsregnskab uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl.

Ved udarbejdelsen af koncernregnskabet og årsregnskabet er ledelsen ansvarlig for at vurdere koncernens

og selskabets evne til at fortsætte driften, at oplyse om forhold vedrørende fortsat drift, hvor dette er relevant, samt at udarbejde koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift, medmindre ledelsen enten har til hensigt at likvidere koncernen eller selskabet, indstille driften eller ikke har andet realistisk alternativ end at gøre dette.

### REVISORS ANSVAR FOR REVISIONEN AF KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Vores mål er at opnå høj grad af sikkerhed for, om koncernregnskabet og årsregnskabet som helhed er uden væsentlig fejlinformation, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, og at afgive en revisionspåtegning med en konklusion. Høj grad af sikkerhed er et højt niveau af sikkerhed, men er ikke en garanti for, at en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, altid vil afdække væsentlig fejlinformation, når sådan findes. Fejlinformation kan opstå som følge af besvigelser eller fejl og kan betragtes som væsentlige, hvis det med rimelighed kan forventes, at de enkeltvis eller samlet har indflydelse på de økonomiske beslutninger, som regnskabsbrugere træffer på grundlag af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Som led i en revision, der udføres i overensstemmelse med internationale standarder om revision og de yderligere krav, der er gældende i Danmark, foretager vi faglige vurderinger og opretholder professionel skepsis under revisionen. Herudover:

- Identificerer og vurderer vi risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om denne skyldes besvigelser eller fejl, udformer og udfører revisionshandlinger som reaktion på disse risici samt opnår revisionsbevis, der er tilstrækkeligt og egnet til at danne grundlag for vores konklusion. Risikoen for ikke at opdage væsentlig fejlinformation forårsaget af besvigelser er højere end ved væsentlig fejlinformation forårsaget af fejl, idet besvigelser kan omfatte sammensværgelser, dokumentfalsk, bevidste udeladelser, vildledning eller tilsidesættelse af intern kontrol.
- Opnår vi forståelse af den interne kontrol med relevans for revisionen for at kunne udforme revisionshandlinger, der er passende efter omstændighederne, men ikke for at kunne udtrykke en konklusion om effektiviteten af koncernens og selskabets interne kontrol.
- Tager vi stilling til, om den regnskabspraksis, som er anvendt af ledelsen, er passende, samt om de regnskabsmæssige skøn og tilknyttede oplysninger, som ledelsen har udarbejdet, er rimelige.
- Konkluderer vi, om ledelsens udarbejdelse af koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af regnskabsprincippet om fortsat drift er passende, samt om der på grundlag af det opnåede revisionsbevis er væsentlig usikkerhed forbundet med begivenheder eller forhold, der kan skabe betydelig tvivl om koncernens og selskabets evne til at fortsætte driften. Hvis vi konkluderer, at der er en væsentlig

usikkerhed, skal vi i vores revisionspåtegning gøre opmærksom på oplysninger herom i koncernregnskabet og årsregnskabet eller, hvis sådanne oplysninger ikke er tilstrækkelige, modificere vores konklusion. Vores konklusioner er baseret på det revisionsbevis, der er opnået frem til datoen for vores revisionspåtegning. Fremtidige begivenheder eller forhold kan dog medføre, at koncernen og selskabet ikke længere kan fortsætte driften.

- Tager vi stilling til den samlede præsentation, struktur og indhold af koncernregnskabet og årsregnskabet, herunder noteoplysningerne, samt om koncernregnskabet og årsregnskabet afspejler de underliggende transaktioner og begivenheder på en sådan måde, at der gives et retvisende billede heraf.
- Opnår vi tilstrækkeligt og egnet revisionsbevis for de finansielle oplysninger for virksomhederne eller forretningsaktiviteterne i koncernen til brug for at udtrykke en konklusion om koncernregnskabet. Vi er ansvarlige for at lede, føre tilsyn med og udføre koncernrevisionen. Vi er eneansvarlige for vores revisionskonklusion.

Vi kommunikerer med den øverste ledelse om bl.a. det planlagte omfang og den tidsmæssige placering af revisionen samt betydelige revisionsmæssige observationer, herunder eventuelle betydelige mangler i intern kontrol, som vi identificerer under revisionen.

Vi afgiver også en udtalelse til den øverste ledelse om, at vi har opfyldt relevante etiske krav vedrørende uaf-

hængighed, og oplyser den om alle relationer og andre forhold, der med rimelighed kan tænkes at påvirke vores uafhængighed og, hvor dette er relevant, tilhørende sikkerhedsforanstaltninger.

Med udgangspunkt i de forhold, der er kommunikeret til den øverste ledelse, fastslår vi, hvilke forhold der var mest betydelige ved revisionen af koncernregnskabet og årsregnskabet for den aktuelle periode og dermed er centrale forhold ved revisionen. Vi beskriver disse forhold i vores revisionspåtegning, medmindre lov eller øvrig regulering udelukker, at forholdet offentliggøres, eller i de yderst sjældne tilfælde, hvor vi fastslår, at forholdet ikke skal kommunikeres i vores revisionspåtegning, fordi de negative konsekvenser heraf med rimelighed ville kunne forventes at veje tungere end de fordele den offentlige interesse har af sådan kommunikation.

Slagelse, den 26.06.2018

### Deloitte

Statsautoriseret Revisionspartnerselskab  
CVR-nr. 33 96 35 56

Jens Jørgen Bay Simonsen  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne11503

Lars Hillebrand  
statsautoriseret revisor  
MNE-nr. mne26712



# KONCERNREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
<b>Nettoomsætning</b>	<b>3</b>	<b>1.337.736</b>	<b>1.431.310</b>
Produktionsomkostninger	4,5,6	(1.076.928)	(1.122.557)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>260.808</b>	<b>308.753</b>
Andre driftsindtægter	7	15.266	18.100
Salgs- og distributionsomkostninger		(202.867)	(214.823)
Administrationsomkostninger		(52.651)	(51.745)
Andre driftsomkostninger		(10.418)	(10.221)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>10.138</b>	<b>50.064</b>
Finansielle indtægter	8	399	335
Finansielle omkostninger	9	(6.032)	(5.016)
<b>Resultat før skat</b>		<b>4.505</b>	<b>45.383</b>
Skat af årets resultat	10	(4.271)	(13.842)
Regulering af skat tidligere år	10	0	(74)
<b>Årets resultat</b>		<b>234</b>	<b>31.467</b>
<b>Fordeling af årets resultat:</b>			
Moderselskabets aktionærer		256	31.528
Minoritetsinteresser		(22)	(61)
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr.)	17	0,06	6,91

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
<b>Årets resultat</b>		<b>234</b>	<b>31.467</b>
<b>Anden totalindkomst</b>			
<i>Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:</i>			
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		1.001	(586)
Dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer		160	8
Skat af anden totalindkomst	10	(35)	(2)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>1.126</b>	<b>(580)</b>
<b>Totalindkomst</b>		<b>1.360</b>	<b>30.887</b>
<b>Fordeling af årets totalindkomst:</b>			
Moderselskabets aktionærer		1.382	30.948
Minoritetsinteresser		(22)	(61)

## BALANCE

### AKTIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2018	2017
Immaterielle aktiver	11	21.794	20.740
Materielle aktiver	12	797.508	773.790
Investeringsjendomme	13	22.990	63.206
Andre kapitalandele og værdipapirer	14	5.235	5.280
Deposita, lejemål		2.490	2.470
Udskudte skatteaktiver	18	4.362	5.528
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>854.379</b>	<b>871.014</b>
Varebeholdninger	15	149.976	169.411
Tilgodehavender	16	272.582	269.779
Periodeafgrænsningsposter		11.769	10.955
Likvide beholdninger		15.603	35.589
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>449.930</b>	<b>485.734</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.304.309</b>	<b>1.356.748</b>

### PASSIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2018	2017
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		555	(3.188)
Overført resultat		690.285	701.908
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>750.840</b>	<b>758.720</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>68</b>	<b>(49)</b>
<b>Egenkapital</b>	<b>17</b>	<b>750.908</b>	<b>758.671</b>
Gæld til realkreditinstitutter	19	135.392	151.855
Udskudte skatteforpligtelser	18	47.583	52.158
Udskudt indregning af indtægter	21	34.597	41.749
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>217.572</b>	<b>245.762</b>
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	19,20	66.093	20.472
Leverandører af varer og tjenesteydelser		152.409	208.775
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	22	102.441	91.450
Udskudt indregning af indtægter	21	7.217	7.623
Selskabsskat		7.669	23.995
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>335.829</b>	<b>352.315</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>553.401</b>	<b>598.077</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.304.309</b>	<b>1.356.748</b>

## PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
<b>Resultat af primær drift</b>		<b>10.138</b>	<b>50.064</b>
Af- og nedskrivninger mv.	6	94.960	90.630
Indtægtsførte tilskud	7	(7.629)	(8.860)
Øvrige reguleringer		566	2.240
Ændring i nettoarbejdskapital	24	(29.557)	48.888
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>68.478</b>	<b>182.962</b>
Modtagne finansielle indtægter		358	305
Betalte finansielle omkostninger		(5.163)	(5.010)
Betalt selskabsskat		(24.101)	(9.513)
<b>Pengestrømme fra drift</b>		<b>39.572</b>	<b>168.744</b>
Køb af immaterielle aktiver		(5.195)	(1.394)
Køb af materielle aktiver		(75.338)	(174.258)
Salg af materielle aktiver		721	1.157
Modtaget udbytte fra finansielle aktier disponible for salg		41	30
Køb af finansielle aktiver		(19)	(7)
Salg af finansielle aktiver		205	274
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>(79.585)</b>	<b>(174.198)</b>
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(9.131)	(9.131)
Afdrag på gæld til realkreditinstitutter	19	(16.299)	(16.061)
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>(25.430)</b>	<b>(25.192)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(65.443)</b>	<b>(30.646)</b>
Likvider 01.05		31.416	62.436
Kursregulering primo		0	(374)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>26</b>	<b>(34.027)</b>	<b>31.416</b>



# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Aktie- kapital	Reserve for valu- takursreg- ulering	Reserve for værdi- regulering andre kapi- talandele og værdipapirer	Andre reserver ialt	Overført resultat	Egenkapital tilhørende modersel- skabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritets- interesser	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 01.05.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.479)</b>	<b>(1.709)</b>	<b>(3.188)</b>	<b>701.908</b>	<b>758.720</b>	<b>(49)</b>	<b>758.671</b>
Egenkapitalbevægelser 2017/2018								
Årets resultat	0	0	0	0	256	256	(22)	234
Anden totalindkomst	0	1.001	125	1.126	0	1.126	0	1.126
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>1.001</b>	<b>125</b>	<b>1.126</b>	<b>256</b>	<b>1.382</b>	<b>(22)</b>	<b>1.360</b>
Øvrige værdireguleringer	0	0	0	0	(131)	(131)	138	8
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	2.869	2.869	0	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>1.001</b>	<b>125</b>	<b>1.126</b>	<b>(9.006)</b>	<b>(7.880)</b>	<b>117</b>	<b>(7.763)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(478)</b>	<b>(1.584)</b>	<b>(2.062)</b>	<b>692.902</b>	<b>750.840</b>	<b>68</b>	<b>750.908</b>
<b>Egenkapital 01.05.2016</b>	<b>60.000</b>	<b>(893)</b>	<b>(1.715)</b>	<b>(2.608)</b>	<b>679.523</b>	<b>736.915</b>	<b>6</b>	<b>736.921</b>
Egenkapitalbevægelser 2016/2017								
Årets resultat	0	0	0	0	31.528	31.528	(61)	31.467
Anden totalindkomst	0	(586)	6	(580)	0	(580)	0	(580)
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>(586)</b>	<b>6</b>	<b>(580)</b>	<b>31.528</b>	<b>30.948</b>	<b>(61)</b>	<b>30.887</b>
Øvrige værdireguleringer	0	0	0	0	(12)	(12)	6	(6)
Udloddet udbytte	0	0	0	0	(12.000)	(12.000)	0	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	2.869	2.869	0	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>(586)</b>	<b>6</b>	<b>(580)</b>	<b>22.385</b>	<b>21.805</b>	<b>(55)</b>	<b>21.750</b>
<b>Egenkapital 30.04.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.479)</b>	<b>(1.709)</b>	<b>(3.188)</b>	<b>701.908</b>	<b>758.720</b>	<b>(49)</b>	<b>758.671</b>

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger og omsætning
4. Produktionsomkostninger
5. Personaleomkostninger
6. Af- og nedskrivninger
7. Andre driftsindtægter
8. Finansielle indtægter
9. Finansielle omkostninger
10. Skat af årets resultat
11. Immaterielle aktiver
12. Materielle aktiver
13. Investeringsejendomme
14. Andre kapitalandele og værdipapirer
15. Varebeholdninger
16. Tilgodehavender
17. Egenkapital
18. Udskudt skat
19. Gæld til realkreditinstitutter
20. Kreditinstitutter i øvrigt
21. Udskudt indregning af indtægter
22. Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser
23. Operationelle leasingforpligtelser
24. Ændring i nettoarbejdskapital
25. Honorar til revisorer
26. Finansielle risici og finansielle instrumenter
27. Nærtstående parter
28. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
29. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

### EGO

EGO er Harboes eget brand, som anvendes til markedsføring af økologisk sodavand. EGO findes i flere spændende smagsprofiler, herunder lemon/ingefær, appelsin/mango og æble/solbær. EGO er fremstillet af økologiske råvarer, med et højt indhold af juice og helt uden kunstige farvestoffer. Økologi er en stærk trend i fortsat udvikling, og økologiske føde- og drikkevarer møder stigende efterspørgsel på tværs af koncernens markeder. Harboes økologiske sodavand rammer godt ind i dette marked med sin egen unikke profil. ■



# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet for 2017/2018 for henholdsvis koncernen og Harboes Bryggeri A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoteret), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Harboes Bryggeri A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges i danske kroner (DKK), der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet. Koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver der måles til dagsværdi.

**IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDREDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG**  
Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2017/2018 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. april 2017 eller senere.

Implementeringen af nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som er trådt i kraft for regnskabsåret 2017/2018, har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

**STANDARDER OG FORTOLKNINGER, DER IKKE ER TRÅDT I KRAFT:**  
På tidspunktet for offentliggørelse af denne årsrapport foreligger der en række nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag, der endnu ikke er trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af følgende nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag, som ikke er trådt i kraft, vil få indvirkning på koncernregnskabet og årsregnskabet for de kommende regnskabsår.

**IFRS 9, Finansielle Instrumenter**  
IFRS 9 afløser IAS 39 Finansielle instrumenter: Indregning og måling og omhandler den regnskabsmæssige behandling af finansielle aktiver og forpligtelser i relation til klassifikation og måling, regnskabsmæssig sikring og værdiforringelse.

Harboe-koncernen vil implementere IFRS 9 i regnskabsåret 2018/2019 uden tilpasning af sammenligningstal i overensstemmelse med standardens overgangsbestemmelser.

**Klassifikation og måling**  
IFRS 9 ændrer klassifikationen af finansielle aktiver, således af klassifikationen afhænger af i) virksomhedens forretningsmodel for besiddelse af aktivet, og ii) de pengestrømme, som aktivet genererer.

Efter implementering af IFRS 9 skal finansielle aktiver klassificeres i én af følgende fire kategorier:

1. Amortiseret kostpris
2. Dagsværdi med værdiregulering via resultatopgørelsen (FVTPL)
3. Fordringer, der måles til dagsværdi med værdiregulering via anden indkomst (FVTOCI)
4. Egenkapitalinstrumenter, der måles til dagsværdi med værdiregulering via anden indkomst (FVTOCI)

Koncernens forretningsmodel vedrørende Andre kapitalandele og værdipapirer (jf. note 14), herunder koncernens beholdning af pantebreve, er at besidde disse med henblik på inddrivelse af de kontraktlige pengestrømme,

som udelukkende består af renter og afdrag på hovedstolen. Disse vil derfor fortsat blive målt til amortiseret kostpris ved implementeringen af IFRS 9.

**Værdiforringelse**  
Finansielle aktiver som måles til kostpris, herunder tilgodehavender fra salg og tilgodehavende husleje vedrørende investeringsejendomme er omfattet af de ændrede bestemmelser i IFRS 9 vedrørende værdiforringelse af finansielle aktiver. De ændrede regler tager udgangspunkt i et forventet tab-princip, i modsætning til de nugældende regler i IAS 39, som er baseret på et princip om faktisk indtrufne tab. Koncernen forventer at anvende den simplificerede metode for indregning af værdiforringelse baseret på forventede tab i hele aktivets levetid for tilgodehavender fra salg og huslejetilgodehavender.

For øvrige finansielle aktiver, herunder koncernens pantebrevsbeholdning, indregnes værdiforringelse som udgangspunkt baseret på 12 måneders forventede tab, medmindre der har været en væsentlig stigning i kreditrisikoen for det enkelte tilgodehavende i forhold til kreditrisikoen på tidspunktet for første indregning. Ved væsentlig stigning i kreditrisikoen indregnes værdiforringelse baseret på forventede tab i hele aktivets levetid. Vurderingen af eventuel stigning i kreditrisikoen foretages første gang på tidspunktet for implementering af IFRS 9.

På baggrund af de indledende analyser forventes de nye principper vedr. værdiforringelse kun at have minimal påvirkning på de indregnede nedskrivninger på tilgodehavender. Analysen tager udgangspunkt i koncernens og moderselskabets historiske lave tab på tilgodehavender som følge af risikoafdækning samt brugen af en supply chain aftale på en væsentlig del af koncernens og moderselskabets eksisterende kunder.

**IFRS 15, Indtægter fra kontrakter med kunder**  
IFRS 15 vil blive implementeret i regnskabsåret 2018/19 med fuld tilbagevirkende kraft. Harboe-koncernen har ingen kontrakter med lang produktions- eller leveringstid, kontrakter indeholdende flere leveringsforpligtelser eller kontrakter med variabelt vederlag. IFRS 15 forventes derfor ikke at få væsentlig effekt på koncernregnskabet for de kommende regnskabsår.

**IFRS 16, Leasing**  
IFRS 16 afløser den gældende standard om leasing IAS 17. IFRS 16 medfører, at stort set alle leasingaftaler skal indregnes i balancen i leasingtagers regnskab i form af en leasingforpligtelse og et aktiv, som repræsenterer leasingtagers ret til at bruge det underliggende aktiv. Der skelnes ikke længere mellem operationel og finansiell leasing.

Harboe-koncernen vil efter en nærmere gennemgang af porteføljen af leasingaftaler, der er kategoriseret som operationel leasing, implementere IFRS 16 allerede i regnskabsåret 2018/19 ved anvendelse af de lempeligere overgangsbestemmelser, hvorved der ikke tilpasses sammenligningstal, og hvor effekten af implementeringen indregnes i overført resultat pr. 1.5.2018. Herunder forventes det, at koncernen vil anvende de øvrige tilgængelige lempelser i videst muligt omfang, herunder vedrørende leasede aktiver med lav værdi samt leasingkontrakter med en restløbetid pr. 1.5.2018 på mindre end 12 måneder.

Pr. 30.04.2018 har koncernen indgået leasingkontrakter, som i henhold til IAS 17 er kategoriseret som operationel leasing, med samlede fremtidige minimumsleasingydelse i henhold til uopsigelige leasingkontrakter på 27,0 mio. kr., (jf. note 23), som ikke er indregnet i balancen. Forpligtelsen udgør ca. 2,1% af balancesummen.

# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS, FORTSAT

Disse kontrakter vil opfylde definitionen på leasingkontrakter i henhold til IFRS 16, og koncernen vil derfor indregne et aktiv og en tilhørende forpligtelse vedrørende disse pr. 1.5.2018, medmindre de opfylder kriterierne for aktiver med lav værdi eller leasingkontrakter med en restløbetid på mindre end 12 måneder.

## KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

## KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Harboes Bryggeri A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis. Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

## OMREGNING AF FREMMED VALUTA

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster.

Materielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs.

Ved indregning i koncernregnskabet af virksomheder, der aflægger regnskab i en anden funktionel valuta end danske kroner (DKK), omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser, med mindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktionstidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser.

Valutakursdifferencer, der er opstået ved omregning af udenlandske virksomheders balanceposter ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser og ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også direkte i anden totalindkomst.

## BALANCEN

### NEDSKRIVNING AF IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER, INVESTERINGSEJENDOMME OG KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

De regnskabsmæssige værdier af immaterielle og materielle aktiver med bestemmelige brugstider samt kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet, skønnes aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, skønnes genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

Genindvindingsværdien opgøres som den højeste værdi af aktivets henholdsvis den pengestrømsfrembringende enheds dagsværdi med fradrag af salgsomkostninger og kapitalværdien. Når kapitalværdien opgøres, tilbagediskonteres skønnede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi ved at anvende en diskonteringsrate, der afspejler dels aktuelle markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, dels de særlige risici, der er tilknyttet henholdsvis aktivet og den pengestrømsfrembringende enhed, og som der ikke er reguleret for i de skønnede fremtidige pengestrømme.

Hvis henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi skønnes at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den

opgjorte genindvindingsværdi forhøjes henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

### REGNSKABSPRAKSIS ER BESKREVET I TILKNYTNING TIL FØLGENDE REGNSKABSPOSTER:

#### Note

3	Segmentoplysninger		
3	Nettoomsætning	☰	☒
5	Personaleomkostninger	☰	☒
7	Andre driftsindtægter	☰	
8	Finansielle indtægter	☰	
9	Finansielle udgifter	☰	
10	Skat af årets resultat	☰	
11	Immaterielle aktiver	☰	
12	Materielle aktiver	☰	
13	Investeringsejendomme	☰	☒
14	Finansielle aktiver disponible for salg	☰	☒
15	Varebeholdninger	☰	
16	Tilgodehavender	☰	☒
17	Egenkapital	☰	☒
18	Udskudt skat	☰	
19	Gæld til realkreditinstitutter	☰	☒
21	Udskudt indregning af indtægter	☰	☒
22	Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	☰	☒

#### SYMBOLFORKLARING

- ☰ Anvendt regnskabspraksis
- ☒ Supplerende oplysninger



## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

Mange regnskabsposter kan ikke måles med sikkerhed, men alene skønnes. Sådanne skøn omfatter vurderinger på baggrund af de seneste oplysninger, der er til rådighed på tidspunktet for regnskabsafslæggelsen. Det kan være nødvendigt at ændre tidligere foretagne skøn på grund af ændringer af de forhold, der lå til grund for skønnet, eller på grund af supplerende information, yderligere erfaring eller efterfølgende begivenheder.

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 samt noterne til koncernregnskabet og moderselskabsregnskabet beskrevne regnskabspraksis har ledelsens foretagne regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser. Indregning og måling af aktiver og forpligtelser er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en

vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb.

I årsrapporten for 2017/2018 er forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om vurdering af indikation af værdiforringelse og eventuel værdiforringelsestest af materielle og finansielle aktiver samt forpligtelser.

Disse skøn er baseret på forudsætninger, som ledelsen finder forsvarlige, men som naturligt er usikre og uforudsigelige, og kan derfor medføre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres.

Disse skøn er nærmere beskrevet i tilknytning til følgende regnskabsposter:

Note	
11	Immaterielle aktiver
12	Materielle aktiver
13	Investeringsejendomme
14	Andre kapitalandele og værdipapirer
15	Varebeholdninger
16	Tilgodehavender
22	Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser, indløsningsforpligtelse returemballage

### 3. SEGMENTOPLYSNINGER OG OMSÆTNING

#### SEGMENTOPLYSNINGER

Baseret på den interne rapportering, der af ledelsen anvendes til vurdering af resultater og ressourceallokering har virksomheden identificeret ét driftssegment, bryggerivirksomhed, der omfatter produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter (Ingredients), 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 lande (Afrika, Asien, Mellemøsten og Europa i øvrigt).

Koncernens nettoomsætning og de langfristede aktivers fordeling på disse geografiske områder er specificeret nedenfor, hvor nettoomsætningen er fordelt ud fra kundernes hjemsted, og de langfristede aktiver på den fysiske placering.

DKK TUSINDE	NETTOOMSÆTNING		LANGFRISTEDE AKTIVER	
	2017/2018	2016/2017	2018	2017
Danmark	316.979	327.998	416.216	377.295
Tyskland	508.933	556.247	378.228	390.829
Øvrige lande	511.824	547.065	24.858	26.406
	<b>1.337.736</b>	<b>1.431.310</b>	<b>819.302</b>	<b>794.530</b>

#### NETTOOMSÆTNING

Nettoomsætning ved salg af handelsvarer og fremstillede varer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted.

Nettoomsætning måles til dagsværdien af det modtagne eller tilgodehavende vederlag. Hvis der er aftalt en rentefri kredit på betaling af det tilgodehavende vederlag, der strækker sig ud over den normale kredittid, beregnes dagsværdien af vederlaget ved at tilbagediskontere de fremtidige indbetalinger. Forskellen mellem dagsværdien og den nominelle værdi af vederlaget indregnes som en finansiel indtægt i resultatopgørelsen ved at anvende den effektive rentes metode.

Nettoomsætning opgøres eksklusiv moms, øl- og vandafgifter og lignende, der opkræves på vegne af tredjemand.

#### OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning udgør salget til to kunder henholdsvis ca. 22% og ca. 11% af nettoomsætningen.

## 4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Vareforbrug	881.460	910.673
Nedskrivning af varebeholdninger	6.044	1.454
Af- og nedskrivninger	73.746	71.108
Øvrige produktionsomkostninger	115.678	139.322
	<b>1.076.928</b>	<b>1.122.557</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Bestyrelseshonorar	690	630
Lønninger og gager	192.932	191.765
Bidragbaserede pensionsordninger	9.149	8.876
Andre omkostninger til social sikring	16.904	17.232
Øvrige personaleomkostninger	2.961	3.240
Refusion fra offentlige myndigheder	(245)	(592)
	<b>222.391</b>	<b>221.151</b>
Indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktionsomkostninger	138.443	126.769
Distributionsomkostninger	59.710	69.945
Administrationsomkostninger	25.415	27.162
Indregnet i kostprisen for tekniske anlæg/Udviklingsprojekter	(1.177)	(2.725)
	<b>222.391</b>	<b>221.151</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>581</b>	<b>595</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2017/2018	2016/2017	2017/2018	2016/2017	2017/2018	2016/2017
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	690	630	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	5.204	5.732	14.311	20.638
Pension	0	0	0	0	1.027	1.315
	<b>690</b>	<b>630</b>	<b>5.204</b>	<b>5.732</b>	<b>15.338</b>	<b>21.953</b>

### PENSIONSORDNINGER OG FORPLIGTELSE

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler arbejdsgiver løbende bidrag til et uafhængigt pensionselskab, pensionsfond e.l., men har ikke nogen risiko med hensyn til den fremtidige udvikling i rente, inflation, dødelighed, invaliditet mv. for så vidt angår det beløb, der til sin tid skal udbetales til medarbejderen.

Bidragene vedrørende bidragsbaserede pensionsordninger indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige pensionsbidrag indregnes i balancen som en forpligtelse.

Bortset fra pensionsordning vedrørende en enkelt ansat har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsforpligtelsen vedrørende denne person er opgjort aktuariemæssigt af Longial GmbH pr. 30.04.2018.

### BONUSPROGRAMMER OG FRATRÆDELSERORDNINGER

Koncernens nøglemedarbejdere er omfattet af et resultatorienteret bonusprogram. Fratrædelsesgodtgørelser for ledere udgør maksimalt to års vederlag. Ordningerne er uændrede i forhold til sidste år.

### ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE

Grundet organisatoriske ændringer i koncernen, er der ikke sammenlignelighed mellem årets og sidste års opgørelse af andre ledende medarbejdere.

## 6. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Immaterielle aktiver	4.915	5.323
Bygninger	16.928	14.086
Produktionsanlæg og maskiner	64.262	58.607
Andre anlæg mv	8.184	8.877
Investeringsejendomme	1.768	3.982
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(332)	(245)
	<b>95.725</b>	<b>90.630</b>
Indgår i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktionsomkostninger	73.746	71.108
Distributionsomkostninger	9.516	9.233
Administrationsomkostninger	7.237	6.307
Andre driftsomkostninger	4.461	3.982
Indregnet i kostpris for udviklingsomkostninger	765	0
	<b>95.725</b>	<b>90.630</b>

## 7. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Offentlige tilskud	7.629	8.860
Lejeindtægter	7.428	7.401
Øvrig anden indkomst	209	1.839
	<b>15.266</b>	<b>18.100</b>

### ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og omkostninger af sekundær karakter set i forhold til koncernens hovedaktiviteter.

## 8. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Renter af bankindestående mv.	344	287
Renter af andre kapitalandele og værdipapirer	14	18
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>358</b>	<b>305</b>
Udbytte fra andre kapitalandele og værdipapirer	41	30
	<b>399</b>	<b>335</b>

## 9. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Renter på prioritetsgæld	2.213	2.345
Renter på bankgæld m.v.	2.476	2.092
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>4.689</b>	<b>4.437</b>
Valutakurstab	1.343	579
	<b>6.032</b>	<b>5.016</b>

### FINANSIELLE POSTER

Finansielle poster omfatter renteindtægter (note 8) og -omkostninger (note 9), realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab på værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortisationstillæg/-fradrag vedrørende prioritetsgæld mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonteringsats,

der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab.

## 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Aktuel skat	7.723	13.880
Ændring i udskudt skat	(3.412)	357
	<b>4.311</b>	<b>14.237</b>
Regulering af udskudt skat tidligere år	(40)	(17)
Regulering aktuel skat tidligere år	0	(304)
	<b>(40)</b>	<b>(321)</b>
	<b>4.271</b>	<b>13.916</b>

### AKTUEL SELSKABSSKAT

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 22,0% (2016/2017: 22,0%). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

### SKAT

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen eller i anden totalindkomst med den del, der kan henføres til posteringer henholdsvis direkte på egenkapitalen og i anden totalindkomst. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

Aktuelle skatteforpligtelser og tilgodehavende aktuel skat indregnes i balancen opgjort som beregnet skat af årets skattepligtige indkomst, reguleret for betalt acontoskat.

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler.

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser, bortset fra udskudt skat på midlertidige forskelle, der er opstået ved enten første indregning af goodwill eller ved første indregning af en transaktion, der ikke er en virksomhedssammenlutning, og hvor den midlertidige forskel konstateret på tidspunktet for første indregning hverken påvirker det regnskabsmæssige resultat eller den skattepligtige indkomst.

Der indregnes udskudt skat af midlertidige forskelle forbundet med kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder, medmindre moderselskabet har mulighed for at kontrollere, hvornår den udskudte skat realiseres, og det er sandsynligt, at den udskudte skat ikke vil blive udløst som aktuel skat inden for en overskuelig fremtid.

Den udskudte skat opgøres med udgangspunkt i henholdsvis den planlagte anvendelse af det enkelte aktiv og afviklingen af den enkelte forpligtelse.

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen – forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i re-

sultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det revideres på hver balancedag, om det er sandsynligt, at der i fremtiden vil blive frembragt tilstrækkelig skattepligtig indkomst til, at det udskudte skatteaktiv vil kunne udnyttes.

Moderselskabet er sambeskattet med alle danske dattervirksomheder. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske virksomheder i forhold til disses skattepligtige indkomster.

## 10. SKAT AF ÅRETS RESULTAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	2017/2018	2017/2018 %	2016/2017	2016/2017 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>4.505</b>		<b>45.383</b>	
Beregnet skat heraf	992	22,0	9.985	22,0
Skatteeffekt af permanente afvigelser	1.161	(25,8)	(364)	(0,8)
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	2.153	47,8	4.312	9,5
Effekt af reguleringer samt ændring af skøn	(35)	(0,8)	(17)	0,0
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>4.271</b>	<b>94,8</b>	<b>13.916</b>	<b>30,7</b>
<b>DKK TUSINDE</b>			<b>2017/2018</b>	<b>2016/2017</b>
<b>Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således:</b>				
Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer			35	2
			<b>35</b>	<b>2</b>

## 11. IMMATERIELLE AKTIVER

### GOODWILL

Goodwill opstået i forbindelse med virksomhedskøb fordeles på overtagelsestidspunktet til de pengestrømsfrembringende enheder, som forventes at opnå økonomiske fordele af virksomhedssammenslutningen.

Goodwill afskrives ikke, men testes for værdiforringelse minimum en gang årligt, og hyppigere hvis der er indikationer på værdiforringelse. Den årlige test for værdiforringelse foretages pr. 30. april.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse er knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, udtrykt ved en risikofri rente og de specifikke risici, der er knyttet til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Den erhvervede goodwill vedrører købet af Gourmetbryggeriet A/S, hvis produkter nu sælges under eget navn. Genindvindingsværdien er væsentligt påvirket af koncernens forventninger til indtjening de kommende 5 år. Som beskrevet i ledelsesberetningen forventes en vækst i egne brands, dette baseret på den historiske udvikling og det afspejles i de indlagte forudsætninger

for den fremadrettede indtjening. Baseret på markedsudviklingen forventes ingen væsentlige ændringer i salgs- og produktionspriserne.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 10% (30.04.2017: 10%).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2018 eller i sammenligningsåret.

### IMMATERIELLE AKTIVER MED UBESTEMMELIG BRUGSTID

Immaterielle aktiver med ubestemmelig brugstid, herunder rettigheder, afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindingsværdien, nedskrives til den laveste værdi.

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fastlæggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

De fastlagte diskonteringsfaktorer afspejler markedsvurderinger af den tidsmæssige værdi af penge, udtrykt ved en risikofri rente og de specifikke risici, der er knyttet til de enkelte pengestrømsfrembringende enheder.

Det indregnede aktiv vedrører varemærket PULS,

som er et erhvervet brand. Genindvindingsværdien er væsentligt påvirket af koncernens forventninger til indtjening de kommende 5 år. Som beskrevet i ledelsesberetningen forventes en vækst i egne brands, dette baseret på den historiske udvikling og det afspejles i de indlagte forudsætninger for den fremadrettede indtjening. Baseret på markedsudviklingen forventes ingen væsentlige ændringer i salgs- og produktionspriser.

Ved opgørelse af genindvindingsværdien er forudsat en diskonteringsfaktor på 15% (30.04.2017: 15%).

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2018 eller i sammenligningsåret.

### ØVRIGE IMMATERIELLE AKTIVER

Erhvervede rettigheder i form af software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Software afskrives lineært over den forventede brugstid, som sædvanligvis er 3-8 år.

Udviklingsprojekter vedrørende produkter og processer, der er klart definerede og identificerbare, indregnes som immaterielle aktiver, hvis det er sandsynligt, at produktet eller processen vil generere fremtidige økonomiske fordele til koncernen, og udviklingsomkostningerne ved det enkelte aktiv kan måles pålideligt.

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen, når omkostningerne afholdes.

Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte kan henføres til udviklingsprojekterne og som er nødvendige for at færdiggøre projektet, regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kriterierne for indregning for et aktiv.

Udviklingsprojekter afskrives lineært over den forventede brugstid. Afskrivningsperioden udgør sædvanligvis 3-5 år. For udviklingsprojekter, der er beskyttet af immaterielle rettigheder, udgør den maksimale afskrivningsperiode restløbetiden for de pågældende rettigheder.

Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi.

Igangværende udviklingsprojekter testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Der er ikke foretaget nedskrivning pr. 30.04.2018.



## 11. IMMATERIELLE AKTIVER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Good- will	Udviklings- projekter	Rettigheder	Software	Immaterielle aktiver under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2017	3.573	7.121	5.704	44.295	43	60.736
Valutakursregulering	0	0	9	19	0	28
Reklassifikation	0	0	0	(22)	0	(22)
Overførsler	0	0	0	43	(43)	0
Øvrig tilgang	0	0	1.290	828	3.842	5.960
Øvrig afgang	0	0	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>7.003</b>	<b>45.163</b>	<b>3.842</b>	<b>66.702</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	0	5.934	0	34.062	0	39.996
Valutakursregulering	0	0	0	19	0	19
Reklassifikation	0	0	0	(22)	0	(22)
Årets afskrivninger	0	1.187	108	3.620	0	4.915
Tilbageførsel ved øvrig afgang	0	0	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>0</b>	<b>7.121</b>	<b>108</b>	<b>37.679</b>	<b>0</b>	<b>44.908</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>3.573</b>	<b>0</b>	<b>6.895</b>	<b>7.484</b>	<b>3.842</b>	<b>21.794</b>
Kostpris 01.05.2016	3.573	7.121	5.709	42.963	0	59.367
Valutakursregulering	0	0	(5)	(9)	0	(14)
Øvrig tilgang	0	0	0	1.351	43	1.394
Øvrig afgang	0	0	0	(33)	0	(33)
<b>Kostpris 30.04.2017</b>	<b>3.573</b>	<b>7.121</b>	<b>5.704</b>	<b>44.295</b>	<b>43</b>	<b>60.714</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2016	0	4.510	0	30.177	0	34.687
Valutakursregulering	0	0	0	(9)	0	(9)
Årets afskrivninger	0	1.424	0	3.899	0	5.323
Tilbageførsel ved øvrig afgang	0	0	0	(27)	0	(27)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2017</b>	<b>0</b>	<b>5.934</b>	<b>0</b>	<b>34.062</b>	<b>0</b>	<b>39.974</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2017</b>	<b>3.573</b>	<b>1.187</b>	<b>5.704</b>	<b>10.233</b>	<b>43</b>	<b>20.740</b>



## 12. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Anlæg under opførelse	Total
Kostpris 01.05.2017	530.416	1.324.451	113.416	1.100	89.919	2.059.302
Valutakursregulering	407	1.107	84	0	93	1.691
Reklassifikation	0	(2)	0	0	0	(2)
Overførsler	36.676	50.265	1.438	0	(88.379)	0
Overført fra investeringsejendomme jf. note 13	89.191	18.226	2.646	0	0	110.063
Øvrig tilgang	28.690	31.598	12.131	0	2.944	75.363
Afgang	0	(696)	(2.685)	(1.100)	0	(4.481)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>685.379</b>	<b>1.424.949</b>	<b>127.030</b>	<b>0</b>	<b>4.577</b>	<b>2.241.936</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	272.465	917.865	95.182	0	0	1.285.512
Valutakursregulering	(1)	(2)	0	0	0	(3)
Reklassificering	171	829	77	0	0	1.077
Overført fra investeringsejendomme jf. note 13	53.227	15.743	2.646	0	0	71.617
Årets afskrivninger	16.928	64.262	8.184	0	0	89.376
Afgang	0	(688)	(2.461)	0	0	(3.149)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>342.790</b>	<b>998.010</b>	<b>103.628</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.444.428</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>307.913</b>	<b>424.666</b>	<b>23.402</b>	<b>0</b>	<b>4.577</b>	<b>797.508</b>
Kostpris 01.05.2016	511.060	1.263.640	110.563	1.939	25.070	1.912.272
Valutakursregulering	(190)	(525)	(38)	0	(4)	(757)
Overførsler	1.806	14.882	55	0	(16.743)	0
Øvrig tilgang	17.740	56.348	7.161	0	81.596	162.845
Afgang	0	(9.894)	(4.325)	(839)	0	(15.058)
<b>Kostpris 30.04.2017</b>	<b>530.416</b>	<b>1.324.451</b>	<b>113.416</b>	<b>1.100</b>	<b>89.919</b>	<b>2.059.302</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2016	258.455	868.920	90.367	0	0	1.217.742
Reklassificering	0	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	(76)	(378)	(33)	0	0	(487)
Årets afskrivninger	14.086	58.607	8.877	0	0	81.570
Afgang	0	(9.284)	(4.029)	0	0	(13.313)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2017</b>	<b>272.465</b>	<b>917.865</b>	<b>95.182</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.285.512</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2017</b>	<b>257.951</b>	<b>406.586</b>	<b>18.234</b>	<b>1.100</b>	<b>89.919</b>	<b>773.790</b>

### MATERIELLE AKTIVER

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt reserve dele til egne maskiner måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde. Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid.

Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	op til 50 år
Produktionsanlæg og maskiner	5 – 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 – 15 år
Returemballage	3 – 8 år

Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revideres årligt.

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, note 1.

## 13. INVESTERINGSEJENDOMME

DKK TUSINDE	2018	2017
Kostpris 01.05.	209.208	197.822
Tilgang i perioden	0	11.386
Overført til materielle aktiver jf. note 12	(110.063)	0
<b>Kostpris 30.04.</b>	<b>99.145</b>	<b>209.208</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.	146.002	142.020
Periodens afskrivning	1.770	3.982
Overført til materielle aktiver jf. note 12	(71.617)	0
<b>Af- og nedskrivning 30.04.</b>	<b>76.155</b>	<b>146.002</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>22.990</b>	<b>63.206</b>

### INVESTERINGSEJENDOMME

Investeringsejendomme er ejendomme, der besiddes for at opnå lejeindtægter eller kapitalgevinster.

Investeringsejendomme måles ved første indregning til kostpris, der omfatter ejendommens købspris og eventuelle direkte tilknyttede omkostninger.

Efterfølgende måles investeringsejendomme til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:  
Bygninger op til 50 år

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

På balancedagen udgør dagsværdien (niveau 3) 35,4 mio. kr. (30.04.2017: 77,3 mio. kr.) og overstiger den regnskabsmæssige værdi med 12,4 mio. kr.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktivernes kapitalværdi baseret på fremtidig udlejning af bygninger, og beregnet ved anvendelse af beregnede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen samt estimeret markedsbestemt diskonteringsfaktor 7,75% (30.04.2017: 7%).

Investeringsejendommene består af staldbygninger som koncernen ikke længere anvender til egne formål. Lejeindtægter for koncernens investeringsejendomme

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
<b>Fremtidig minimumshusleje for uopsigelige huslejekontrakter</b>		
Inden for et år fra balancedagen	5.911	7.352
Mellem et og fem år fra balancedagen	17.733	29.408
Efter fem år fra balancedagen	0	3.203
	<b>23.644</b>	<b>40.022</b>

indregnet under Andre driftsindtægter udgør 5.911 t.kr. (2016/2017: 7.401 t.kr.).

Driftsomkostninger og afskrivninger for koncernens investeringsejendomme indregnet under Andre drifts- omkostninger udgør t.kr. 4.819 (2016/2017: 7.531 t.kr.). Resultat før finansielle poster og skat udgør 1.059 t.kr. (2016/2017: 406 t.kr.).

Huslejekontrakter på koncernens investeringsejendomme er indgået med uopsigelige lejeperioder på 5-10 år, med option på yderligere forlængelse.

Alle huslejekontrakter indeholder bestemmelser om regulering af huslejen.

Der indgår ikke option for lejer til at købe ejendomme ved udløbet af lejeperioden.

## 14. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER

DKK TUSINDE	2018	2017
Kostpris 01.05	14.410	14.692
Afgang	(206)	(282)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>14.204</b>	<b>14.410</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	(9.130)	(9.138)
Årets reguleringer	161	8
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04</b>	<b>(8.969)</b>	<b>(9.130)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04</b>	<b>5.235</b>	<b>5.280</b>

### ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER

Værdipapirer indregnet under langfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og egenkapitalandele i virksomheder, som ikke er dattervirksomheder, der er disponible for salg. Værdipapirerne måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien indregnes i anden totalindkomst. Når værdipapirerne sælges eller afvikles, resultatføres de akkumulerede dagsværdireguleringer. For børsnoterede værdipapirer fastsættes dagsværdien til børskurser på balancedagen, og for andre værdipapirer til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer ved anvendelse af værdiansættelsesmodeller.

### OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

#### Metoder og forudsætninger for opgørelse af dagsværdier

#### Børsnoterede obligationer & aktier

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer og aktier værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

#### Unoterede aktier og værdipapirer

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier. Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfatter af brancherelaterede investeringer mv., hvor dagsværdien ikke kan opgøres pålideligt og derfor værdiansættes til kostpris med fradrag af nedskrivninger, hvis der er objektive indikationer på værdiforringelse.

DKK TUSINDE	NIVEAU 1	NIVEAU 2	NIVEAU 3	I ALT
<b>2018</b>				
Børsnoterede aktier	626	0	0	626
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.209	4.609
	<b>626</b>	<b>2.400</b>	<b>2.209</b>	<b>5.235</b>
<b>2017</b>				
Børsnoterede aktier	465	0	0	465
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.415	4.815
	<b>465</b>	<b>2.400</b>	<b>2.415</b>	<b>5.280</b>

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsårene.

### FINANSIELLE INSTRUMENTER

Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen baseret på værdiansættelsesmetoder, hvor even-

tuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata kan opgøres således (niveau 3):

DKK TUSINDE	Andre kapitalandele og værdipapirer
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2017</b>	<b>2.415</b>
Salg	(206)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2018</b>	<b>2.209</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2016</b>	<b>2.697</b>
Salg	(282)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. april 2017</b>	<b>2.415</b>

## 15. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2018	2017
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	65.786	69.221
Varer under fremstilling	12.139	14.627
Færdigvarer og handelsvarer	72.051	85.563
	<b>149.976</b>	<b>169.411</b>

### VAREBEHOLDNINGER

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere. Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt fordelte faste og variable indirekte produktionsomkostninger. Variable indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn og fordeles baseret på forkalkulationer for de faktisk producerede varer. Faste indirekte produktionsomkost-

ninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af og afskrivninger på de maskiner, fabriksbygninger og udstyr, der benyttes i produktionsprocessen, samt generelle omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Faste produktionsomkostninger fordeles på baggrund af produktionsanlæggets normale kapacitet. Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af færdiggørelsesomkostninger og omkostninger, der skal afholdes for at effektivere salget.

Desuden indgår beholdning af reservedele til produktionsapparatet.

## 16. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2018	2017
Tilgodehavender fra salg	262.330	260.565
Andre tilgodehavender	10.252	9.214
<b>Tilgodehavender</b>	<b>272.582</b>	<b>269.779</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>2.209</b>	<b>950</b>
Hensættelseskonto pr. 01.05.	950	4.308
Valutakursregulering	8	(3)
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	(1.742)	(3.319)
Tilbageførte nedskrivninger	0	(36)
Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab	2.115	0
<b>Hensættelseskonto 30.04.</b>	<b>1.331</b>	<b>950</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>(373)</b>	<b>3.355</b>

### HENSÆTTELSESKONTO

Der anvendes en hensættelseskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender fra salg og tjenesteydelser, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko. Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitorers betalingsevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning e.lign. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealiseringsværdi. Der er foretaget nedskrivning af alle væsentlige overforfaldne tilgodehavender pr. statusdagen.

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:</b>		
Overfaldne med op til en måned	32.451	28.765
Overforfaldne mellem en og tre måneder	7.792	2.729
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	2.081	2.609
Overforfaldne over seks måneder	11.336	12.037
	<b>53.660</b>	<b>46.140</b>

### TILGODEHAVENDER

Tilgodehavender måles ved første indregning til dagsværdi og efterfølgende til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

## 17. EGENKAPITAL

### RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
<b>Resultat pr. aktie (kr.)</b>	<b>0,06</b>	<b>6,91</b>
Beregning af resultat pr. aktie er baseret på følgende:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>256</b>	<b>31.528</b>
	<b>2017/2018 STK. Å 10 KR.</b>	<b>2016/2017 STK. Å 10 KR.</b>
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(1.434.403)	(1.434.403)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)/udvandet</b>	<b>4.565.597</b>	<b>4.565.597</b>

#### RESULTAT PR. AKTIE

Resultat pr. aktie og udvandet resultat pr. aktie er identisk, idet selskabet ikke har udstedt egenkapitalinstrumenter med udvandingseffekt.

### AKTIEKAPITAL

Aktiekapitalen udgør 60,0 mio. kr. fordelt på 6,4 mio. kr. A-aktier og 53,6 mio. kr. B-aktier. Hvert A-aktiebekøb på 10 kr. har 10 stemmer, og hvert B-aktiebekøb på 10 kr. har 1 stemme. B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

Der har ikke været bevægelser i aktiekapitalen de fire foregående år.

### BEHOLDNING AF EGNE AKTIER

DKK TUSINDE	Antal aktier a 10 kr.	Nominal værdi	% af kapital
Beholdning 01.05.2017	1.434.403	14.344	23,9%
<b>Beholdning 30.04.2018</b>	<b>1.434.403</b>	<b>14.344</b>	<b>23,9%</b>
Beholdning 01.05.2016	1.434.403	14.344	23,9%
<b>Beholdning 30.04.2017</b>	<b>1.434.403</b>	<b>14.344</b>	<b>23,9%</b>

#### EGENE AKTIER

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier samt udbytte fra disse indregnes direkte på egenkapitalen under "Overført resultat".

### UDBYTTE

Den 26.08.2017 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 12,0 mio. kr., svarende til 2,00 kr. pr. aktie á 10 kr. (2016/2017: 12,0 mio. kr. svarende til 2,00 kr. pr. aktie á 10 kr.).

1,00 kr. pr. aktie svarende til 6,0 mio. kr. Da udbyttet er betinget af generalforsamlingens godkendelse, er det ikke indregnet som forpligtelse i balancen pr. 30. april 2018.

For regnskabsåret 2017/2018 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på

## 18. UDSKUDT SKAT

DKK TUSINDE	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skattefor- pligtelser
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2017	5.528	52.158
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	(1.166)	(4.575)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2018</b>	<b>4.362</b>	<b>47.583</b>
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2016	5.039	51.331
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	489	825
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	2
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2017</b>	<b>5.528</b>	<b>52.158</b>
<b>DKK TUSINDE</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Udskudt skat er indregnet således i balancen:</b>		
Udskudte skatteaktiver	(4.362)	(5.528)
Udskudte skatteforpligtelser	47.583	52.158
<b>Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04</b>	<b>43.221</b>	<b>46.630</b>

### UDSKUDT SKAT

Der henvises til note 10.

## 18. UDSKUDT SKAT, FORTSAT

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatop- gørelse	Indregnet i an- den totalind- komst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	51.180	(4.592)	0	0	46.588
Kortfristede aktiver	2.567	(388)	0	0	2.179
Forpligtelser	(5.681)	1.340	0	0	(4.341)
Fremførte skattemæssige underskud	(1.326)	228	0	0	(1.098)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>46.740</b>	<b>(3.412)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.328</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(110)	3	0	0	(107)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(110)</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(107)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2018</b>	<b>46.630</b>	<b>(3.409)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>43.221</b>
Langfristede aktiver	48.766	2.412	2	0	51.180
Kortfristede aktiver	2.670	(103)	0	0	2.567
Forpligtelser	(5.370)	(311)	0	0	(5.681)
Fremførte skattemæssige underskud	321	(1.647)	0	0	(1.326)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>46.387</b>	<b>351</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>46.740</b>
Uudnyttede skattemæssige underskud	(95)	(15)	0	0	(110)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(95)</b>	<b>(15)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(110)</b>
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2018</b>	<b>46.292</b>	<b>336</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>46.630</b>



## 19. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer</b>	<b>151.855</b>	<b>168.154</b>
<b>Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	16.463	16.299
Mellem to og fem år fra balancedagen	66.656	66.349
Efter fem år fra balancedagen	68.736	85.506
<b>Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Kortfristede gældsforpligtelser	16.463	16.299
Langfristede gældsforpligtelser	135.392	151.855
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg</b>	<b>384.421</b>	<b>397.154</b>

### Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE	01.05 2017	Penge- strømme	Ikke penge- strømme	30.04. 2018
Gæld til realkreditinstitutter	168.154	(16.299)	0	151.855

DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Amortiseret Fast/ variabel	kostpris t.kr.	Nominal værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.405	1.450	1.534
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.675	2.675	2.724
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	110.661	110.661	114.634
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	37.114	37.114	38.339
<b>30.04.2018</b>				<b>151.855</b>	<b>151.900</b>	<b>157.231</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.573	1.626	1.705
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.724
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2027	Variabel	123.041	123.041	127.512
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	40.832	40.832	42.223
<b>30.04.2017</b>				<b>168.154</b>	<b>168.207</b>	<b>174.163</b>

Dagsværdi (niveau 2) er opgjort til nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

#### Sikkerhedsstillelser

Gæld til realkreditinstitutter er sikret ved pant i ejendomme med dertil hørende produktionsanlæg og maskiner (tilbehørs pant).

Til sikkerhed for gæld til realkreditinstitutter er deponeret ejerpantebrev nom. 16,4 mio. € eller 122,0 mio. kr. (2017: 122,0 mio. kr.) i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

#### Gæld til realkreditinstitutioner

Gæld til realkreditinstitutioner måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, der svarer til dagsværdien af det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder, at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelsen og det beløb, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved at anvende den effektive rentes metode.

## 20. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Bankgæld</b>	<b>49.630</b>	<b>4.173</b>
Bankgæld, der indregnes således i balancen:		
<b>Kortfristet gældsforpligtelse</b>	<b>49.630</b>	<b>4.173</b>
Bankgæld, der forfalder til betaling således:		
<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>49.630</b>	<b>4.173</b>

DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ variabel	Amor- tiseret kostpris t.kr.	Nominel værdi t.kr.	Dags- værdi t.kr.
Bankgæld	DKK	2019	Variabel	49.630	49.630	49.630
<b>30.04.2018</b>				<b>49.630</b>	<b>49.630</b>	<b>49.630</b>
Bankgæld	DKK	2018	Variabel	4.173	4.173	4.173
<b>30.04.2017</b>				<b>4.173</b>	<b>4.173</b>	<b>4.173</b>

Dagsværdi (niveau2) er opgjort til nutidesværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

## 21. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>41.814</b>	<b>49.372</b>
<b>Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:</b>		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	34.597	41.749
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	7.217	7.623

### Offentlige tilskud - tilbagebetalingsforpligtelse

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Tilskuddet er modtaget under visse betingelser og kan inden for en 5 årig periode kræves tilbagebetalt, såfremt aktiverne fjernes, eller produktionen nedlægges. Der er ingen aktuel tilbagebetalingsforpligtelse. Modtagne offentlige tilskud indtægtsføres i takt med at der afskrives på de tilskudsberettigede aktiver.

## 22. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG ANDRE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2018	2017
Anden offentlig gæld	27.106	14.914
Skyldige personaleforpligtelser	28.608	28.221
Anden kortfristet gæld	37.816	38.305
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.408	9.459
Periodeafgrænsningsposter	503	551
	<b>102.441</b>	<b>91.450</b>

Den regnskabsmæssige værdi af anden kortfristet gæld og andre forpligtelser svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

### INDLØSNINGSFORPLIGTELSE RETUREMBALLAGE

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen, ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende flasker, kasser og bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser. Indløsningsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets netto salg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.

### PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER

Periodeafgrænsningsposter omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår.

## 23. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

For årene 2017 - 2022 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 5 år.

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>9.561</b>	<b>9.882</b>
Minimumsleasingydelser er indregnet i resultatopgørelsen med følgende fordeling:		
Produktion	2.244	1.905
Distribution	3.271	3.560
Administration	1.357	1.636
Andre driftsomkostninger	2.689	2.781
	<b>9.561</b>	<b>9.882</b>
De samlede fremtidige minimumsleasingydelser for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	10.267	7.783
Mellem to og fem år fra balancedagen	16.633	15.612
Efter fem år fra balancedagen	90	0
	<b>26.990</b>	<b>23.394</b>

### Nærtstående parter

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Lijekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2022 fra udlejers og lejers side. Den årlige leje andrager 2.689 t.kr. (2016/2017 2.781 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleje ydelser i uopsigelighedsperioden udgør 10.756 t.kr., hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.

### Udlejning og fremleje

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2015 indgået aftaler om udlejning og fremleje af ejendomme for en periode på 5-7 år, der omfatter såvel investeringsejendomme som lejede ejendomme. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden.

## 24. ÆNDRINGER I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2018	2017
Ændring i varebeholdninger	19.435	(4.830)
Ændring i tilgodehavender fra salg	(2.083)	881
Ændring i andre tilgodehavender	(1.534)	(965)
Ændring i leverandørgæld mv.	(56.366)	55.442
Ændring i anden gæld	10.991	(1.640)
	<b>(29.557)</b>	<b>48.888</b>

## 25. HONORAR TIL REVISORER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
<b>Deloitte</b>		
Lovpligtig revision	1.286	1.337
Andre erklæringer med sikkerhed	22	8
Skatterådgivning	485	203
Andre ydelser	104	49
	<b>1.897</b>	<b>1.597</b>
<b>Andre</b>		
Lovpligtig revision	560	563
Andre erklæringer med sikkerhed	43	46
Skatterådgivning	59	39
Andre ydelser	91	0
	<b>753</b>	<b>648</b>

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender	272.582	269.779
Deposita, lejemaal	2.490	2.470
Likvide beholdninger	15.603	35.589
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>290.675</b>	<b>307.838</b>
Andre kapitalandele og værdipapirer	5.235	5.280
<b>Andre kapitalandele og værdipapirer</b>	<b>5.235</b>	<b>5.280</b>
Gæld til realkreditinstitutter	151.855	168.154
Kreditinstitutter i øvrigt	49.630	4.173
Leverandører af varer og tjenesteydelser	152.409	208.775
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	102.441	91.450
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>456.335</b>	<b>472.552</b>

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### Koncernens risikostyringspolitik

Koncernen er som følge af sin drift, investeringer og finansiering eksponeret over for en række finansielle risici, herunder markedsrisici (valuta, rente- og råvare-risici), kreditrisici og likviditetsrisici.

Koncernen har en centraliseret styring af finansielle risici. De overordnede rammer for den finansielle risikostyring er fastlagt i koncernens finanspolitik. Finanspolitikken omfatter koncernens valutapolitik, investeringspolitik, finansieringspolitik og politik vedrørende kreditrisici i relation til finansielle modpartner og omfatter en beskrivelse af godkendte finansielle instrumenter og risikorammer.

Det er koncernens politik ikke at foretage aktiv spekulation i finansielle risici. Koncernens finansielle styring retter sig således alene mod styring og reduktion af de finansielle risici, der er en direkte følge af koncernens drift, investeringer og finansiering.

Koncernen anvender et fuldt integreret finansstyringssystem til styring af finansielle positioner relateret til finansielle instrumenter. Ledelsen overvåger løbende koncernens risikokoncentration på områder som kunder, geografiske områder og valuta mv. Herudover overvåger ledelsen, om koncernens risikokoncentration er ændret.

Der er ikke sket ændringer i koncernens risikoeksponering og risikostyring sammenholdt med 2016/2017.

### Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Koncernens salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR samt for en mindre del i SEK, USD og NOK. Der er pr. statusdagen ikke indgået valutaterminkontrakter eller lignende, da det er ledelsens vurdering at koncernens valutarisiko er begrænset. Selskabets uafdækkede valutapositioner kan opgøres som følger pr. statusdagen.

DKK TUSINDE	Likvider	Tilgodehavender	Gældforpligtelser	Nettoposition
EUR	5.776	212.144	(388.110)	(170.190)
SEK	3.606	3.169	(540)	6.235
NOK	1	0	(9)	(8)
Øvrige valutaer	1.921	0	(19)	1.902
<b>30.04.2018</b>	<b>11.304</b>	<b>215.313</b>	<b>(388.678)</b>	<b>(162.061)</b>
EUR	3.524	210.164	(442.337)	(228.649)
SEK	5.687	2.813	(575)	7.925
NOK	1	0	(9)	(8)
Øvrige valutaer	804	24	(3.080)	(2.252)
<b>30.04.2017</b>	<b>10.016</b>	<b>224.101</b>	<b>(446.001)</b>	<b>(222.984)</b>

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Nedenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt den gennemsnitlige valutakurs havde været henholdsvis 1% (EUR) og 5% (øvrige) lavere end den

faktiske anvendte gennemsnitlige valutakurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere gennemsnitlige valutakurs, ville denne have haft en tilsvarende modsatrettet indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

#### DKK TUSINDE

2018      2017

#### Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	1.006	983
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(168)	(35)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(613)	(782)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	0	1
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5% lavere end faktisk kurs	53	(108)

**278      59**

#### Resultatets følsomhed over for valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	(322)	(800)
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(93)	(4)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(370)	(473)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	0	1
Indvirkning hvis øvrige valutaer kurs var 5% lavere end faktisk kurs	52	10

**(733)      (1.266)**

### Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Koncernens væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2016/2017.

Der er ikke indgået finansielle kontrakter i form af valutaterminskontrakter eller lignende pr. statusdagen, da ledelsen ikke vurderer, at der er væsentlige risici relateret til fremtidige pengestrømme i fremmed valuta.

### Renterisici

På grund af Harboe-koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Koncernen har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2018 på 185,2 mio. kr. (2017: 135,9 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1% ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 1,9 mio. kr. (2016/2017 ca. 1,4 mio. kr.).

## 26. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser eksklusiv rentebetalinger er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser. Koncernen og

moderselskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	15.603	35.589
Uudnyttede kreditfaciliteter	150.370	195.827
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>165.973</b>	<b>231.416</b>
<b>Likvider i pengestrømpgørelsen sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	15.603	35.589
Bankgæld	(49.630)	(4.173)
<b>Likvider</b>	<b>(34.027)</b>	<b>31.416</b>

### Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i koncernen er relateret til tilgodehavender for salg, som ikke er forudbetalt. Koncernens kunder er hovedsaglig større detailhandelskæder i skandinavien, Tyskland og Estland. Koncernen har ikke væsentlige kreditrisici vedr. en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

Risici relateret til salg til kunder uden for disse lande søges begrænset gennem sikring af tilgodehavende i form af rembursere, bankgarantier, forsikring

og lignende, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

I tilfælde af at sikring ikke etableres eller en sådan overskrides, har koncernen fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg af varer svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

### Kapitalstruktur

Selskabets ledelse vurderer løbende, om koncernens kapitalstruktur er i overensstemmelse med selskabets og aktionærernes interesser. Det overordnede mål er at sikre en kapitalstruktur, som løbende fastholder et højt økonomisk beredskab, som muliggør investeringer i den fortsatte organiske vækst og værdiskabelse gennem tilpasning til markedsudviklingen og imødekommelse af kundernes behov.

Det er koncernens målsætning, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være selvfinansieret og med en fleksibilitet, der også rummer mulighed for værdiskabende opkøb eller indgåelse i større samarbejder. Koncernens overordnede strategi er uændret i forhold til tidligere år.

Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 14.

Koncernens finansielle gearing fremgår af hoved- og nøgletalsoversigt, side 9.

### Misligholdelser af låneaftaler

Koncernen har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.

## 27. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over moderselskabet og koncernen:

Navn	Hjemsted	Grundlag for kontrol
Kirsten og Bernhard Griese	Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør	Aktionær med flertal af stemmerettigheder

### TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem koncernen og nærtstående parter til dette:

2017/2018 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
Salg af varer	289	0	0	289
Køb af varer	1.179	0	0	1.179
Salg af materielle aktiver	80	0	0	80
Køb af materielle aktiver	65	0	0	65
Salg af tjenesteydelser	5.979	0	0	5.979
Køb af service- og tjenesteydelser	2.788	88	336	3.212
Salg af leje	1.520	0	0	1.520
Køb af leje	2.767	0	0	2.767
Vederlag mv.	5.666	14.604	1.827	22.097
Deposita, lejemål	2.490	0	0	2.490
Tilgodehavender fra salg mv.	1.030	0	0	1.030
Leverandørgæld mv.	335	0	0	335
Udlodning af udbytte	1.858	53	42	1.953



## 27. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

2016/2017 DKK TUSINDE	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
Salg af varer	967	0	0	967
Køb af varer	8.973	0	0	8.973
Salg af tjenesteydelser	2.373	0	0	2.373
Køb af tjenesteydelser	1.579	87	339	2.005
Køb af materielle aktiver	206	0	0	206
Salg af leje	1.567	0	0	1.567
Køb af leje	2.928	0	0	2.928
Vederlag mv.	6.391	22.643	712	29.746
Deposita, lejemål	2.471	0	0	2.471
Tilgodehavender fra salg mv.	352	0	0	352
Leverandørgæld mv.	402	0	0	402
Udlodning af udbytte	1.858	53	43	1.954

\*) Heri indeholdt transaktioner med øvrige selskaber, som har direktør Bernhard Griese som største aktionær.

### Supplerende oplysninger (Note 27)

Køb og salg af varer til nærtstående parter er sket til koncernens normale salgspriser.

Der er ikke stillet sikkerhed eller givet garantier for udeståender på balancedagen. Såvel tilgodehavender som gæld vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke i regnskabsåret realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer.

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2022. Den årlige leje andrager 2.689 t.kr. (2016/2017 2.781 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelighedsperioden udgør 10.756 t.kr.

## 28. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

### Verserende sager

Koncernen har to verserende sager pr. 30. april 2018, som forventes afgjort i løbet af 2018. Den økonomiske konsekvens af tvisterne er opgjort til 8.697 t.kr., hvoraf 4.526 t.kr. er reserveret. Reservationen er baseret på skøn over de mest sandsynlige udfald af sagerne, baseret på blandt andet vurderinger fra eksterne rådgivere. Det er ledelsens opfattelse at denne reservation er tilstrækkelig.

### Kontraktlige forpligtelser

Der foreligger ikke væsentlige kontraktlige forpligtelser pr. 30.04.2018.

### Eventualforpligtelser

En gennemgang af de i koncernen anvendte interne afregningspriser har medført, at SKAT har foreslået forhøjelse af selskabets skattepligtige indkomst for tidligere indkomstår. Selskabet er ikke enig i de foreslåede

forhøjelser, og det forventes at resultatet af gennemgangen ikke vil få væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.

### Vederlag mv. til bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere (Note 27)

Der henvises til note 5 for oplysninger om ydet vederlag til koncernens bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.

## 29. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 26. juni 2018 godkendt nuværende årsrapport til offentliggørelse. Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 21. august 2018.

# MODERSELSKABSREGNSKAB

## RESULTATOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
<b>Nettoomsætning</b>		<b>573.175</b>	<b>632.391</b>
Produktionsomkostninger	1, 2, 3	(488.695)	(523.833)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>84.480</b>	<b>108.558</b>
Andre driftsindtægter		1.113	2.743
Salgs- og distributionsomkostninger		(68.487)	(70.394)
Administrationsomkostninger		(38.972)	(37.449)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>(21.866)</b>	<b>3.458</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder		57	(14.230)
Finansielle indtægter	4	1.973	2.257
Finansielle omkostninger	5	(2.850)	(1.790)
<b>Resultat før skat</b>		<b>(22.686)</b>	<b>(10.305)</b>
Skat af årets resultat	6	(4.912)	(1.113)
<b>Årets resultat</b>		<b>(17.774)</b>	<b>(11.418)</b>

## TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
<b>Året resultat</b>		<b>(17.774)</b>	<b>(11.418)</b>
Anden totalindkomst:			
Poster, der kan blive reklassificeret til resultatopgørelsen:			
Dagsværdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer		160	8
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, recirkulering ved afståelse		0	0
Skat af anden totalindkomst	6	(35)	(2)
<b>Anden totalindkomst</b>		<b>125</b>	<b>6</b>
<b>Totalindkomst i alt</b>		<b>(17.649)</b>	<b>(11.412)</b>

## BALANCE

### AKTIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2018	2017
<b>AKTIVER</b>			
Immaterielle aktiver	7	18.729	17.908
Materielle aktiver	8	367.147	365.997
Kapitalandele i dattervirksomheder	9	98.481	87.255
Andre kapitalandele og værdipapirer	10	5.130	5.175
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	10	13.355	23.024
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>502.842</b>	<b>499.359</b>
Varebeholdninger	11	60.285	65.552
Tilgodehavender	12	92.854	71.619
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		1.633	1.044
Periodeafgrænsningsposter		5.351	5.391
Likvide beholdninger		8.163	31.347
Selskabsskat sambeskatningsbidrag		129	0
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>168.415</b>	<b>174.953</b>
<b>Aktiver</b>		<b>671.257</b>	<b>674.312</b>

### PASSIVER PR. 30. APRIL

DKK TUSINDE	Note	2018	2017
<b>PASSIVER</b>			
Aktiekapital		60.000	60.000
Andre reserver		1.033	(1.709)
Overført resultat		71.064	100.586
<b>Egenkapital</b>	<b>13</b>	<b>132.097</b>	<b>158.877</b>
Gæld til realkreditinstitutter	15	3.776	4.079
Udskudte skatteforpligtelser	14	20.021	24.788
Udskudt indregning af indtægter	17	152	1.056
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>23.949</b>	<b>29.923</b>
Udskudt indregning af indtægter	17	904	904
Bankgæld og gæld til realkreditinstitutter	15, 16	49.933	4.375
Leverandører af varer og tjenesteydelser		52.837	92.502
Gæld til dattervirksomheder		341.485	327.535
Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser	18	70.052	57.096
Hensatte forpligtelser	19	0	3.100
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>515.211</b>	<b>485.512</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>539.160</b>	<b>515.435</b>
<b>Passiver</b>		<b>671.257</b>	<b>674.312</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
Resultat af primær drift (EBIT)		(21.866)	3.458
Af- og nedskrivninger		42.162	42.789
Indtægtsførte tilskud		(904)	(904)
Øvrige reguleringer		1.100	839
Ændring i netto arbejdskapital	22	(42.636)	46.952
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>		<b>(22.144)</b>	<b>93.134</b>
Modtagne finansielle indtægter		1.932	2.227
Betalte finansielle omkostninger		(2.850)	(1.784)
Betalt selskabsskat		(11)	(28)
<b>Pengestrømme fra drift</b>		<b>(23.073)</b>	<b>93.549</b>

DKK TUSINDE	Note	2017/2018	2016/2017
Køb af immaterielle aktiver		(4.904)	(1.292)
Køb af materielle aktiver		(40.963)	(84.971)
Salg af materielle aktiver		633	788
Salg af finansielle aktiver		205	274
Modtaget udbytte fra andre kapitalandele og værdipapirer		0	10.000
Modtaget udbytte fra andre kapitalandele		41	30
Ændring i lån til dattervirksomhed		(6.241)	(4.833)
Kapitalindskud dattervirksomhed		0	(1.501)
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>		<b>(51.270)</b>	<b>(81.505)</b>
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(9.131)	(9.131)
Afdrag på prioritetsgæld	15	(202)	(173)
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>		<b>(9.333)</b>	<b>(9.304)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(83.635)</b>	<b>2.740</b>
Likvider 01.05		(299.317)	(302.057)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>24</b>	<b>(382.952)</b>	<b>(299.317)</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

1. MAJ 2017 - 30. APRIL 2018


DKK TUSINDE	Aktie- kapital	Værdiregulering af andre kapitalandele og værdipapirer	Reserve for udviklingsom- kostninger	Overført resultat	Egenkapital i alt
<b>Egenkapital 30.04.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.709)</b>	<b>0</b>	<b>100.586</b>	<b>158.877</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2017/2018</b>					
Årets resultat	0	0	0	(17.774)	(17.774)
Reserve for udviklingsomkostninger	0	0	2.617	(2.617)	0
Anden totalindkomst efter skat	0	125	0	0	125
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>125</b>	<b>2.617</b>	<b>(20.391)</b>	<b>17.649</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	(12.000)	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.869	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>125</b>	<b>2.617</b>	<b>(29.522)</b>	<b>(26.780)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2018</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.584)</b>	<b>2.617</b>	<b>71.064</b>	<b>132.097</b>
<b>Egenkapitalbevægelser 2016/2017</b>					
Årets resultat	0	0	0	(11.418)	(11.418)
Anden totalindkomst efter skat	0	6	0	0	6
<b>Totalindkomst for regnskabsåret</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>(11.418)</b>	<b>(11.412)</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	(12.000)	(12.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	2.869	2.869
<b>Egenkapitalbevægelse i alt</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>(20.549)</b>	<b>(20.543)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2017</b>	<b>60.000</b>	<b>(1.709)</b>	<b>0</b>	<b>100.586</b>	<b>158.877</b>

## NOTER TIL MODERSELSKABSREGNSKAB

1. Produktionsomkostninger
2. Personaleomkostninger
3. Af- og nedskrivninger
4. Finansielle indtægter
5. Finansielle omkostninger
6. Skat af årets resultat
7. Immaterielle aktiver
8. Materielle aktiver
9. Kapitalandele i dattervirksomheder
10. Andre kapitalandele og værdipapirer
11. Varebeholdninger
12. Tilgodehavender
13. Egenkapital
14. Udskudt skat
15. Gæld til realkreditinstitutter
16. Kreditinstitutter i øvrigt
17. Udskudt indregning af indtægter
18. Anden kortfristet gæld og andre forpligtelser
19. Hensatte forpligtelser
20. Operationelle leasingforpligtelser
21. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
22. Ændring i nettoarbejdskapital
23. Honorar til revisorer
24. Finansielle risici og finansielle instrumenter
25. Nærtstående parter
26. Anvendt regnskabspraksis mv.

### SYMBOLFORKLARING

 Anvendt regnskabspraksis

 Supplerende oplysninger

## 1. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Vareforbrug	432.893	446.671
Af- og nedskrivninger, jf. note 3	33.149	34.445
Øvrige produktionsomkostninger	22.653	42.717
	<b>488.695</b>	<b>523.833</b>

## 2. PERSONALEOMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Bestyrelseshonorar	690	630
Lønninger og gager	99.573	98.614
Bidragbaserede pensionsordninger	9.149	8.876
Andre omkostninger til social sikring	1.051	1.382
Øvrige personaleomkostninger	2.961	3.240
Refusion fra offentlige myndigheder	(245)	(592)
	<b>113.179</b>	<b>112.150</b>
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	68.352	67.753
Distributionsomkostninger	27.031	26.967
Administrationsomkostninger	18.973	20.155
Indregnet i kostpris for tekniske anlæg/udviklingsprojekter	(1.177)	(2.725)
	<b>113.179</b>	<b>112.150</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>225</b>	<b>226</b>



## 2. PERSONALEOMKOSTNINGER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Bestyrelse		Direktion		Andre ledende medarbejdere	
	2017/2018	2016/2017	2017/2018	2016/2017	2017/2018	2016/2017
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelseshonorar	690	630	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	4.602	5.129	10.638	15.280
Pension	0	0	0	0	1.027	1.315
<b>Vederlag i alt</b>	<b>690</b>	<b>630</b>	<b>4.662</b>	<b>5.129</b>	<b>11.665</b>	<b>16.595</b>

### PERSONALEOMKOSTNINGER

Der henvises til oplysninger i koncernregnskabet, note 5.

### 3. AF- OG NEDSKRIVNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Immaterielle aktiver	4.848	5.276
Grunde og bygninger	5.957	6.114
Produktionsanlæg og maskiner	28.072	27.058
Andre anlæg mv	4.459	4.835
Fortjeneste/tab ved salg af materielle aktiver	(409)	(494)
	<b>42.927</b>	<b>42.789</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	33.149	34.445
Distributionsomkostninger	2.485	2.750
Administrationsomkostninger	6.528	5.594
Indregnet i kostpris for udviklingsomkostninger	765	0
	<b>42.927</b>	<b>42.789</b>

### 4. FINANSIELLE INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Renter af bankindestående mv.	7	10
Finansielle indtægter fra dattervirksomheder	1.911	2.199
Renter af investering – andre værdipapirer	14	18
<b>Indtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.932</b>	<b>2.227</b>
Udbytte fra andre kapitalandele	41	30
	<b>1.973</b>	<b>2.257</b>

### 5. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Renter på prioritetsgæld	38	44
Renter på bankgæld m.v.	1.847	1.574
<b>Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet</b>	<b>1.885</b>	<b>1.618</b>
Valutakursgevinster og –tab, netto	965	172
	<b>2.850</b>	<b>1.790</b>

## 6. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Aktuel skat	(110)	0
Reguleringer tidligere år	0	(313)
Regulering af udskudt skat	(4.767)	1.426
	<b>(4.877)</b>	<b>1.113</b>
Som fordeler sig således:		
Skat af årets resultat	(4.912)	1.111
Skat af anden totalindkomst	35	2
	<b>(4.877)</b>	<b>1.113</b>

DKK TUSINDE	2017/2018	2017/2018 %	2016/2017	2016/2017 %
<b>Resultat før skat</b>	<b>(22.686)</b>		<b>(10.305)</b>	
Beregnet skat heraf	(4.991)	22,0	(2.267)	22,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	114	(0,5)	3.389	(32,9)
Effekt af reguleringer tidligere år	0	0	(9)	0,1
<b>Årets skat/effektiv skatteprocent</b>	<b>(4.877)</b>	<b>21,5</b>	<b>1.113</b>	<b>(10,8)</b>

### ÅRETS SKAT/EFFEKTIV SKATTEPROCENT

Den effektive skatteprocent i regnskabsåret 2016/2017 er ekstraordinært påvirket af nedskrivning af kapitalanvendelse i dattervirksomhed samt nedskrivning af andre kapitalandele og værdipapirer.

## 7. IMMATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Rettigheder	Udviklingsprojekter	Software	Igangværende udviklingsprojekter	Total
Kostpris 01.05.2017	6.610	7.121	31.978	43	45.752
Regulering til primo	0	0	(22)	0	(22)
Overførsel	0	0	43	(43)	0
Tilgang	1.290	0	808	3.571	5.669
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>7.900</b>	<b>7.121</b>	<b>32.807</b>	<b>3.571</b>	<b>51.399</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	0	5.934	21.910	0	27.844
Regulering til primo	0	0	(22)	0	(22)
Årets afskrivninger	108	1.187	3.553	0	4.848
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2018</b>	<b>108</b>	<b>7.121</b>	<b>25.441</b>	<b>0</b>	<b>32.670</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2018</b>	<b>7.792</b>	<b>0</b>	<b>7.366</b>	<b>3.571</b>	<b>18.729</b>
Kostpris 01.05.2016	6.610	7.121	30.729	0	44.460
Overførsel	0	0	0	0	0
Tilgang	0	0	1.249	43	1.292
<b>Kostpris 30.04.2017</b>	<b>6.610</b>	<b>7.121</b>	<b>31.978</b>	<b>43</b>	<b>45.752</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2016	0	4.510	18.058	0	22.568
Årets afskrivninger	0	1.424	3.852	0	5.276
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2017</b>	<b>0</b>	<b>5.934</b>	<b>21.910</b>	<b>0</b>	<b>27.844</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2017</b>	<b>6.610</b>	<b>1.187</b>	<b>10.068</b>	<b>43</b>	<b>17.908</b>

### IMMATERIELLE AKTIVER

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet, note 11.

## 8. MATERIELLE AKTIVER

DKK TUSINDE	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Andre anlæg mv.	Reserve dele til egne maskiner	Igangværende udviklingsposter	Total
Kostpris 01.05.2017	275.872	625.898	57.346	1.100	32.329	992.545
Reklassifikation af tilgang primo	0	(2)	0	0	0	(2)
Overførsler	29.516	891	1.380	0	(31.787)	0
Tilgang	18.735	13.958	7.655	0	615	40.963
Afgang	0	0	(2.389)	(1.100)	0	(3.489)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>324.123</b>	<b>640.745</b>	<b>63.992</b>	<b>0</b>	<b>1.157</b>	<b>1.030.017</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2017	169.916	410.877	45.755	0	0	626.548
Reklassifikation af tilgang primo	0	(1)	0	0	0	(1)
Årets afskrivninger	5.957	28.072	4.459	0	0	38.488
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(2.165)	0	0	(2.165)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2018</b>	<b>175.873</b>	<b>438.948</b>	<b>48.049</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>662.870</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2018</b>	<b>148.250</b>	<b>201.797</b>	<b>15.943</b>	<b>0</b>	<b>1.157</b>	<b>367.147</b>
Kostpris 01.05.2016	262.455	570.803	57.128	1.939	19.793	912.118
Overførsler	150	12.339	0	0	(12.489)	0
Tilgang	13.267	42.756	3.923	0	25.025	84.971
Afgang	0	0	(3.705)	(839)	0	(4.544)
<b>Kostpris 30.04.2017</b>	<b>275.872</b>	<b>625.898</b>	<b>57.346</b>	<b>1.100</b>	<b>32.329</b>	<b>992.545</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2016	163.802	383.819	44.331	0	0	591.952
Årets afskrivninger	6.114	27.058	4.835	0	0	38.007
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(3.411)	0	0	(3.411)
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2017</b>	<b>169.916</b>	<b>410.877</b>	<b>45.755</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>626.548</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2017</b>	<b>105.956</b>	<b>215.021</b>	<b>11.591</b>	<b>1.100</b>	<b>32.329</b>	<b>365.997</b>

### MATERIELLE AKTIVER

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i koncernregnskabet, note 12.

## 9. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

DKK TUSINDE	2018	2017
Kostpris 01.05.	376.890	375.419
Tilgang	15.051	1.471
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>391.941</b>	<b>376.890</b>
Nedskrivninger 01.05.	(289.635)	(279.635)
Årets nedskrivning	(3.825)	(10.000)
<b>Nedskrivninger 30.04.</b>	<b>(293.460)</b>	<b>(289.635)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.</b>	<b>98.481</b>	<b>87.255</b>
<b>Årets nedskrivninger kan specificeres således:</b>		
Harboe Ejendomme A/S, Danmark	0	10.000
AS Viru Ölu, Estland	3.825	0
	<b>3.825</b>	<b>10.000</b>

### Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

Darguner Brauerei GmbH, Dargun, Tyskland, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
AS Viru Ölu, Haljala, Estland, ejerandel 99,4%, stemmeandel 99,4%  
Harboe Norge AS, Moss, Norge, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
Harboe Ejendomme A/S, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
Skælskør Bryghus A/S, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
Harboe Sverige AB, Mölnlycke, Sverige, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
Harboe Poland sp. Z O.O., Warszawa, Polen, ejerandel 100,00%, stemmeandel 100,00%  
Likvideret 31-10 - 2017.

Sammensætningen af ejerandele mv. i de tilknyttede virksomheder er uændret i forhold til sidste år.

### KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

Kapitalandele i dattervirksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab. Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden overtagelsen af denne, anses dette som en indikation på værdiforringelse.

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

De regnskabsmæssige værdier af kapitalandele i dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for en eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Darguner Brauerei GmbH revideres af revisionsfirmaet AWADO Deutsche Audit GmbH, Tyskland.

Øvrige dattervirksomheder revideres af den generalforsamlingsvalgte revisor.

## 10. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

DKK TUSINDE	Andre kapitalandele og værdipapirer	Tilgodehavende hos dattervirksomhed
Kostpris 01.05.2017	14.305	34.154
Regulering, primo	0	0
Tilgang	0	1.557
Afgang	(206)	(22.326)
<b>Kostpris 30.04.2018</b>	<b>14.099</b>	<b>13.385</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2017	(9.130)	(11.130)
Årets reguleringer	160	11.085
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2018</b>	<b>(8.969)</b>	<b>(45)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2018</b>	<b>5.130</b>	<b>13.355</b>
Kostpris 01.05.2016	14.587	29.291
Regulering, primo	0	(22)
Tilgang	0	4.885
Afgang	(282)	0
<b>Kostpris 30.04.2017</b>	<b>14.305</b>	<b>34.154</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2016	(9.138)	0
Årets reguleringer	8	(11.130)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2017</b>	<b>(9.130)</b>	<b>(11.130)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2017</b>	<b>5.175</b>	<b>23.024</b>

### TILGODEHAVENDE HOS DATTERVIRKSOMHED

Tilgodehavende hos dattervirksomhed er i EURO. Der er ikke fastsat forfaldstidspunkt for tilgodehavende. Tilgodehavende er variabelt forrentet med ca. 1,75% i 2017/2018. (2016/2017: 2,1%).

De regnskabsmæssige værdier af tilgodehavende hos dattervirksomheder gennemgås på balancedagen for at fastsætte, om der er indikationer på værdiforringelse. Hvis dette er tilfældet opgøres aktivets genindvindingsværdi for at fastslå behovet for en eventuel nedskrivning og omfanget heraf.

Moderselskabets tilgodehavende hos A/S Viru Ölu, Estland blev pr. 30. april 2017 nedskrevet med 11,1 mio. kr. baseret på en individuel vurdering af genindvindingsværdien.

I forbindelse med en kapitaludvidelse i A/S Viru Ölu, Estland på 22,3 mio. kr., er sidste års nedskrivning af tilgodehavende på 11,1 mio. kr. tilbageført og overført til nedskrivning af kapitalanvendelse i selsabet.

Genindvindingsværdien er udtryk for aktivets nytteværdi, og forventes at kunne dække værdien af moderselskabets mellemværender med selskabet. Der henvises i øvrigt til note 1 i koncernregnskabet.

Dagsværdierne er opgjort med udgangspunkt i aktivernes kapitalværdi baseret på fremtidig indtjening, og beregnet ved anvendelse af beregnede nettopengestrømme på basis af budgetter godkendt af ledelsen samt estimeret markedsbestemt diskonteringsfaktor på 15% (2016/2017: 15%)

### METODER OG FORUDSÆTNINGER FOR OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

#### Børsnoterede obligationer

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

#### Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser (niveau 1).

#### Unoterede aktier og værdipapirer

Unoterede aktier (niveau 2) værdiansættes med udgangspunkt i et aktivt marked for handel med unoterede aktier, Unoterede aktier og værdipapirer (niveau 3) omfatter brancherelaterede investeringer mv., der værdiansættes til kostpris, hvor dagsværdien tilnærmelsesvis anses at være identisk med de bogførte værdier.

## 10. ANDRE KAPITALANDELE OG VÆRDIPAPIRER SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	I alt
<b>2018</b>				
Børsnoterede aktier	626	0	0	626
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.104	4.504
	<b>626</b>	<b>2.400</b>	<b>2.104</b>	<b>5.130</b>
<b>2017</b>				
Børsnoterede aktier	465	0	0	465
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.400	2.310	4.710
	<b>465</b>	<b>2.400</b>	<b>2.310</b>	<b>5.175</b>

Der er ikke sket overførsler mellem niveau 1 og niveau 2 i regnskabsårene.

Finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen er baseret på værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3):

DKK TUSINDE	Andre kapitalandele og værdipapirer
<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2017</b>	<b>2.310</b>
Salg	(206)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30. 04.2018</b>	<b>2.104</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 01.05.2016</b>	<b>2.592</b>
Salg	(282)
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2017</b>	<b>2.310</b>

## 11. VAREBEHOLDNINGER

DKK TUSINDE	2018	2017
Råvarer, hjælpematerialer og engangsemballage	22.771	21.848
Varer under fremstilling	7.615	9.529
Færdigvarer og handelsvarer	29.899	34.175
	<b>60.285</b>	<b>65.552</b>



## 12. TILGODEHAVENDER

DKK TUSINDE	2018	2017
Tilgodehavender fra salg	91.066	70.148
Andre tilgodehavender	1.788	1.471
	<b>92.854</b>	<b>71.619</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>649</b>	<b>272</b>
<b>HENSÆTTELSESKONTO</b>		
Saldo pr. 01.05	272	309
Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer	0	0
Tilbageførte nedskrivninger	0	(37)
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	377	0
<b>Saldo 30.04</b>	<b>649</b>	<b>272</b>
<b>Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen</b>	<b>377</b>	<b>37</b>
<b>Forfaldne ikke nedskrevne tilgodehavender:</b>		
Overforfaldne med op til en måned	6.024	10.829
Overforfaldne mellem en og tre måneder	2.279	81
Overforfaldne mellem tre og seks måneder	0	358
Overforfaldne over seks måneder	510	1.722
	<b>8.813</b>	<b>12.990</b>

### HENSÆTTELSESKONTO

Der anvendes en hensættelseskonto til at reducere den regnskabsmæssige værdi af tilgodehavender, hvis værdi er forringet grundet tabsrisiko.

### NEDSKRIVNINGER

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitors betalingssevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning e.l. Nedskrivninger foretages til opgjort netto-realiseringsværdi.

Der er foretaget individuel nedskrivning af alle væsentlige overforfaldne tilgodehavender pr. statusdagen.

## 13. EGENKAPITAL

Der henvises til koncernregnskabet note 17.

## 14. UDSKUDT SKAT

### DKK TUSINDE

	Udskudte skatteaktiver	Udskudte skattefor- pligtelser
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2016</b>	<b>0</b>	<b>23.362</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	1.424
Ændring i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	2
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2017</b>	<b>0</b>	<b>24.788</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	(4.767)
Ændring i udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	0
<b>Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2018</b>	<b>0</b>	<b>20.021</b>

### UDSKUDT SKAT

Der henvises til anvendt regnskabspraksis i concern-regnskabet note 10.

DKK TUSINDE	01.05.	Indregnet i resultatopgørelse	Indregnet i anden totalindkomst	Overført til aktuel skat	30.04.
Langfristede aktiver	24.055	(4.650)	0	0	19.405
Kortfristede aktiver	2.350	(406)	0	0	1.944
Forpligtelse	(431)	199	0	0	(232)
Uudnyttede skattemæssige underskud	(1.186)	90	0	0	(1.096)
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2018</b>	<b>24.788</b>	<b>(4.767)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20.021</b>
Langfristede aktiver	21.017	3.036	2	0	24.055
Kortfristede aktiver	2.516	(166)	0	0	2.350
Forpligtelse	(630)	199	0	0	(431)
Uudnyttede skattemæssige underskud	459	(1.645)	0	0	(1.186)
<b>Udskudte skatteforpligtelser 2017</b>	<b>23.362</b>	<b>1.424</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>24.788</b>

## 15. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom</b>	<b>4.079</b>	<b>4.281</b>
<b>Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:</b>		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	303	202
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.225	1.219
Efter fem år fra balancedagen	2.551	2.860
<b>Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:</b>		
Kortfristede gældsforpligtelser	303	202
Langfristede gældsforpligtelser	3.776	4.079
<b>Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme</b>	<b>6.296</b>	<b>6.467</b>

### SIKKERHEDSSTILLELSER

Gæld til realkreditinstitutter er sikret ved pant i ejendomme.

### DAGSVÆRDI

Dagsværdi er opgjort til nutidsværdien af forventede fremtidige afdrags- og rentebetalinger ved anvendelse af den aktuelle markedsrente som diskonteringsfaktor.

### Afstemning af gældsforpligtelser fra finansieringsaktivitet

DKK TUSINDE			01.05 2017	Penge- strømme	Ikke penge- strømme	30.04. 2018
Gæld til realkreditinstitutter			4.281	(202)	0	4.079
DKK TUSINDE	Valuta	Udløb	Fast/ variabel	Amor- tiseret kostpris	Nominel værdi	Dags- værdi
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.404	1.450	1.534
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.675	2.675	2.724
<b>30.04.2018</b>				<b>4.079</b>	<b>4.125</b>	<b>4.258</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2026	Variabel	1.573	1.626	1.705
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	2.708	2.708	2.724
<b>30.04.2017</b>				<b>4.281</b>	<b>4.334</b>	<b>4.429</b>

## 16. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Bankgæld</b>	<b>49.630</b>	<b>4.173</b>
Bankgælden forfalder til betaling således:		
<b>På anfordring inden for et år fra balancedagen</b>	<b>49.630</b>	<b>4.173</b>

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsens dagsværdi.

## 17. UDSKUDT INDREGNING AF INDTÆGTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Udskudt indregning af indtægter fra investeringstilskud</b>	<b>1.056</b>	<b>1.960</b>
<b>Udskudt indregning af indtægter er indregnet således i balancen:</b>		
Langfristet udskudt indregning af indtægter	152	1.056
Kortfristet udskudt indregning af indtægter	904	904

## 18. ANDEN KORTFRISTET GÆLD OG ANDRE FORPLIGTELSE

DKK TUSINDE	2018	2017
Anden offentlig gæld	14.984	6.283
Skyldige personaleforpligtelser	16.507	15.399
Anden kortfristet gæld	30.153	25.955
Indløsningsforpligtelse returemballage	8.408	9.459
	<b>70.052</b>	<b>57.096</b>

Den regnskabsmæssige værdi af anden kortfristet gæld svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

### INDLØSNINGSFORPLIGTELSE RETUREMBALLAGE

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende flasker, kasser og bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser. Indløsningsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.

## 19. HENSATTE FORPLIGTELSE

Den hensatte forpligtelse i 2016/2017 dækker forventet tab ved afvikling af dattervirksomheden Harboe Poland sp. Z O.O., og er tilbageført i regnskabsåret i forbindelse med endelig afvikling af selskabet.

## 20. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

For årene 2017 - 2026 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 1 - 10 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige inden for den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse</b>	<b>4.141</b>	<b>3.760</b>
Minimumsleasingydelse er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	1.881	975
Distributionsomkostninger	1.193	1.475
Administrationsomkostninger	1.067	1.310
De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	4.783	3.206
Mellem to og fem år fra balancedagen	8.994	8.157
Efter fem år fra balancedagen	21.269	22.623
	<b>35.047</b>	<b>33.986</b>

## 21. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDSSTILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

DKK TUSINDE 2018 2017

### Eventualforpligtelser

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til restgælden.

<b>Dattervirksomheders gæld</b>	<b>147.776</b>	<b>163.873</b>
---------------------------------	----------------	----------------

### Verserende sager

Resultatet af aktuelle retssager forventes ikke at få væsentlig indflydelse på moderselskabets finansielle stilling.

### Sambeskatning

Selskabet er administrationselskab i en dansk sambeskatning. Selskabet hæfter derfor i henhold til selskabs-skattelovens regler herom for indkomstskatter mv. for de sambeskattede selskaber og ligeledes for eventuelle forpligtelser til at indeholde kildeskat på renter, royalties og udbytter for de disse selskaber.

### Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor datterselskabet AS Viru Ölu, Estland til sikring af datterselskabets likviditet og finansielle stilling.

En gennemgang af de i koncernen anvendte interne afregningspriser har medført, at SKAT har foreslået forhøjelse af selskabets skattepligtige indkomst for tidligere indkomstår. Selskabet er ikke enig i de foreslåede forhøjelser, og det forventes at resultatet af gennemgangen ikke vil få væsentlig indflydelse på selskabets finansielle stilling.

### Kontraktlige forpligtelser

Der foreligger ikke væsentlige kontraktlige forpligtelser pr. 30.04.2018.

## 22. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

DKK TUSINDE	2018	2017
Ændring i varebeholdninger	5.267	(699)
Ændring i tilgodehavender	(21.189)	12.656
Ændring i leverandørgæld mv.	(39.665)	30.067
Ændring i anden gæld	12.951	4.928
	<b>(42.636)</b>	<b>46.952</b>

## 23. HONORAR TIL REVISOR

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
Lovpligtig revision	1.155	1.140
Andre erklæringsydelser	8	8
Skatterådgivning	485	188
Andre ydelser	104	19
	<b>1.752</b>	<b>1.355</b>

## 24. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Kategorier af finansielle instrumenter</b>		
Tilgodehavender	92.854	71.619
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, kortfristet	1.633	1.044
Tilgodehavender hos dattervirksomheder, langfristet	13.355	23.024
Likvide beholdninger	8.163	31.347
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>116.005</b>	<b>95.687</b>
<b>Andre kapitalandele og værdipapirer</b>	<b>5.130</b>	<b>5.175</b>
Gæld til realkreditinstitutter	4.079	4.281
Kreditinstitutter i øvrigt	49.630	4.173
Leverandører af varer og tjenesteydelser	52.837	92.502
Gæld til dattervirksomheder	341.485	327.535
Anden gæld	70.052	57.096
<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>518.083</b>	<b>485.587</b>

### Politik for styring af finansielle risici

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 39 og note 26 i koncernregnskabet.

## 24. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Likvider	Tilgodehavender	Gældsforpligtelser	Nettoposition
EUR	67	41.456	(366.661)	(325.138)
SEK	3.566	3.169	(545)	6.190
NOK	0	0	(378)	(378)
Øvrige valutaer	224	0	(19)	205
<b>30.04.2018</b>	<b>3.857</b>	<b>44.625</b>	<b>(367.603)</b>	<b>(319.121)</b>
EUR	68	59.301	(375.085)	(315.716)
SEK	5.643	2.813	(590)	7.866
NOK	0	0	(390)	(390)
Øvrige valutaer	86	0	0	86
<b>30.04.2017</b>	<b>5.797</b>	<b>62.114</b>	<b>(376.065)</b>	<b>(308.154)</b>

### Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

Moderselskabets salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR og SEK. Der er pr. statusdagen ikke indgået valutaterminskontrakter eller lignende, da det er ledelsens vurdering, at moderselskabets valutarisiko er begrænset. Selskabets uafdækkede valutapositioner kan opgøres som følger pr. statusdagen.

### Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer.

Der er ikke indgået finansielle kontrakter i form af valutaterminskontrakter eller lignende pr. statusdagen, da ledelsen ikke vurderer, at der er væsentlige risici relateret til fremtidige pengestrømme i fremmed valuta.

### Renterisici

På grund af Harboe-koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Moderselskabet har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2018 på 370,3 mio. kr. (2017: 303,8 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1% ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 3,7 mio. kr. (2016/2017, ca. 3,0 mio. kr.).

DKK TUSINDE	2017/2018	2016/2017
<b>Egenkapitalens følsomhed over for valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	2.416	1.892
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(612)	(780)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	14	15
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(101)	(8)
Indvirkning hvis CHF kurs var 5% lavere end faktisk kurs	14	16
Indvirkning hvis GBP kurs var 5% lavere end faktisk kurs	39	1
	<b>1.770</b>	<b>1.136</b>

### Resultatets følsomhed over for valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1% lavere end faktisk kurs	(120)	(484)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(370)	(473)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(1)	0
Indvirkning hvis USD kurs var 5% lavere end faktisk kurs	(93)	(4)
Indvirkning hvis CHF kurs var 5% lavere end faktisk kurs	14	16
Indvirkning hvis GBP kurs var 5% lavere end faktisk kurs	39	1
	<b>(531)</b>	<b>(944)</b>

### Følsomhedsanalyse vedrørende valuta

Moderselskabets væsentligste valutakurseksponering relaterer sig til EUR, SEK og NOK. Ovenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde

været henholdsvis 1% (EUR) og 5% (øvrige) lavere end den faktisk anvendte kurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere kurs, ville denne have haft en tilsvarende modsatrettet indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

## 24. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER, FORTSAT

### Likviditetsrisici

Forfaldstidspunkter for finansielle forpligtelser er specificeret i noterne for de enkelte kategorier af forpligtelser. Moderselskabets likviditetsreserve består af likvide beholdninger og uudnyttede kreditfaciliteter.

DKK TUSINDE	2018	2017
<b>Likviditetsreserven sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	8.163	31.347
Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern)	150.370	195.827
<b>Likviditetsreserver</b>	<b>158.533</b>	<b>227.174</b>
<b>Likvider i pengestrømpørgørelsen sammensætter sig således:</b>		
Likvide beholdninger	8.163	31.347
Bankgæld	(49.630)	(4.173)
Koncernmellemværende, gæld	(341.485)	(327.535)
<b>Likvider</b>	<b>(382.952)</b>	<b>(300.361)</b>

### Kreditrisici

Den primære kreditrisiko i moderselskabet er relateret til tilgodehavender for salg, som ikke er forudbetalt. Moderselskabets kunder er hovedsagelig større selskaber i Danmark, Tyskland og Sverige. Moderselskabet har ikke væsentlige kreditrisici vedr. en enkelt kunde eller samarbejdspartner.

Risici relateret til salg til kunder uden for disse lande søges begrænset gennem sikring af tilgodehavende i form af remburs, bankgarantier, forsikring og lignende, hvilket indgår i vurderingen af den nødvendige nedskrivning til imødegåelse af tab.

I tilfælde af at sikring ikke etableres eller en sådan overskrides, har selskabet fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici.

Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg af varer svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

### Kapitalstruktur

I selskabets kreditfaciliteter indgår midler i koncernens cash poolordning. Ordningen er på anfordring.

Der henvises til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 14, samt til note 26 i koncernregnskabet.

### Misligholdelse af låneaftaler

Selskabet har ikke i regnskabsåret eller sammenligningsåret forsømt eller misligholdt låneaftaler.



## 25. NÆRTSTÅENDE PARTER

### Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over Harboes Bryggeri A/S:

Navn	Hjemsted	Grundlag for kontrol
Kirsten og Bernhard Griese	Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør	Aktionær med flertal af stemmerettigheder

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 9.

### Transaktioner med nærtstående parter

Der har i regnskabsåret været følgende transaktioner mellem moderselskabet og nærtstående parter til dette:

DKK TUSINDE	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S *	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
<b>2017/2018</b>					
Salg af varer	97.500	5	0	0	97.505
Køb af varer	54.212	1.179	0	0	55.391
Salg af langfristede aktiver	126	80	0	0	206
Køb af langfristede aktiver	115	65	0	0	180
Salg af tjenesteydelser	16.494	5.979	0	0	22.473
Køb af tjenesteydelser	1.820	2.116	88	336	4.360
Køb af leje	1.495	78	0	0	1.573
Vederlag mv.	0	5.065	10.252	1.827	17.144
Tilgodehavender fra salg mv.	24.392	1.030	0	0	25.422
Leverandørgæld mv.	350.889	259	0	0	351.148
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	147.776	0	0	0	147.776
Udlodning af udbytte	0	1.858	53	42	1.953

## 25. NÆRTSTÅENDE PARTER, FORTSAT

DKK TUSINDE	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S *	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt
<b>2016/2017</b>					
Salg af varer	144.603	673	0	0	145.276
Køb af varer	47.540	220	0	0	47.760
Køb af langfristede aktiver	334	206	0	0	540
Salg af tjenesteydelser	14.375	2.373	0	0	16.748
Køb af tjenesteydelser	1.810	1.579	87	339	3.815
Salg af leje	607	57	0	0	664
Køb af leje	758	161	0	0	919
Modtaget udbytte	10.000	0	0	0	10.000
Vederlag mv.	0	5.788	17.165	712	23.665
Tilgodehavender fra salg mv.	51.691	320	0	0	52.011
Leverandørgæld mv.	345.591	359	0	0	345.949
Sikkerhedsstillelse, jf. note 20	163.873	0	0	0	163.873
Udlodning af udbytte	0	1.858	53	43	1.954

\*) Heri er indeholdt transaktioner med øvrige selskaber, som har direktør Bernhard Griese som største aktionær.

### Supplerende oplysninger

Køb og salg af varer til nærtstående parter er sket til moderselskabets normale salgspriser. Der er ikke stillet sikkerhed eller givet garantier for mellemværender på balancedagen. Såvel tilgodehavender som leverandørgæld vil blive afviklet ved kontant betaling. Der er ikke i regnskabsåret realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter eller foretaget nedskrivninger af sådanne til imødegåelse af sandsynlige tab.

### Vederlag mv. til bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere

Der henvises til note 2 for oplysninger om ydet vederlag til moderselskabets bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere. Vederlaget er indeholdt i ovenstående opstilling.

## 26. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS MV.

---

### ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

For beskrivelse af moderselskabets anvendte regnskabspraksis samt beskrivelse af implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag henvises der til noter til årsrapporten. Implementeringen af nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag har ikke påvirket moderselskabets anvendte regnskabspraksis.

### VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHED

For beskrivelse af moderselskabets behandling af regnskabsmæssige skøn og usikkerheder henvises til koncernregnskabets note 2.

### SUPPLERENDE OPLYSNINGER

## SELSKABSOPLYSNINGER

---

### SELSKAB

Harboes Bryggeri A/S  
Spegerborgvej 34, DK-4230 Skælskør  
CVR-nr.: 43 91 05 15  
Hjemstedskommune: Slagelse  
Regnskabsår: 01.05-30.04  
Internet: [www.harboe.com](http://www.harboe.com)

### BESTYRELSE

Søren Stampe, formand  
Bernhard Griese, adm. direktør  
Poul Calmer Møller, Direktør  
Karina Harboe Laursen, adm. direktør  
Søren Malling, logistik direktør  
Mads Ole Krage, adm. direktør  
Jens Bjarne Søndergaard Jensen, bryggerimedarbejder \*

\*) medarbejdervalgt

### DIREKTION

Bernhard Griese

### REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab

### GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes 21. august 2018, på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør

## DISCLAIMER

### UDSAGN OM FREMTIDEN

Denne årsrapport indeholder udsagn om fremtiden, herunder forventninger til koncernens fremtidige resultatudvikling. Disse udsagn er baseret på ledelsens aktuelle forventninger og skøn og er forbundet med kendte og ukendte risici og usikkerheder, som kan medføre, at koncernens faktiske resultater afviger væsentligt fra de anførte udsagn. Koncernen frasiger sig enhver forpligtelse til, ud over hvad der kræves af lovgivningen, at opdatere eller justere sådanne udsagn om fremtiden, uanset om der er tale om ny information, fremtidige begivenheder eller ændringer i andre faktorer, som påvirker disse udsagn.

Væsentlige risikofaktorer, der kan have direkte indflydelse på koncernens faktiske resultater, er bl.a. – men

ikke begrænset til – økonomisk og politisk usikkerhed (herunder rente- og valutakurser), finansielle og lovgivningsmæssige ændringer, udvikling i efterspørgslen efter koncernens produkter, markedsmodtagelse af nye produkter, konkurrence i bryggeribranchen, priser på råvarer og emballage, energiomkostninger, produktions- og distributionsrelaterede forhold, misligholdelse eller uventet opsigelse af kontrakter eller andre uforudsete faktorer.

Nye risikofaktorer kan opstå i fremtiden, som det ikke er muligt for koncernens ledelse at forudse eller vurdere betydningen af for koncernens aktiviteter. Udsagn om fremtiden kan derfor ikke lægges til grund for forudsigelser om faktiske resultater. ■





HARBOES BRYGGERI A/S • SPEGERBORGVEJ 34 • 4230 SKÆLSKØR