
ÅRSRAPPORT 2003/2004



INDHOLD FOR REGNSKABSÅRET 2003/2004

- 3 RESUMÉ AF REGNSKABSÅRET
- 4 HOVED- OG NØGLETAL
- 6 LEDELSESBERETNING FOR KONCERNEN
- 11 LEDELSESBERETNING FOR BRYGGERIVIRKSOMHEDEN
- 17 LEDELSESBERETNING FOR FØDEVAREVIRKSOMHEDEN
- 26 SELSKABSOPLYSNINGER
- 29 LEDELSESPÅTEGNING
- 30 REVISIONSPÅTEGNING
- 31 REGNSKAB
- 32 ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS
- 39 RESULTATOPGØRELSE
- 40 BALANCE
- 42 PENGESTRØMSOPGØRELSE
- 43 EGENKAPITALOPGØRELSE
- 44 NOTER



RESUMÉ AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

Bruttoomsætningen er steget 5,6% til 1,67 mia. kr.

Bryggerivirksomhedens bruttoomsætning steg med 8,4% og udgør nu 84,7% af koncernens samlede bruttoomsætning. Harboefarms omsætning er kun faldet med 7,8% på trods af omlægning af produktionen samt nedlukning af opdræts- og slagteridelen.

Afsætningen af øl og læskedrikke steg 12,1% til 4,18 mio. hl. Tillægges virksomhedens afsætning af maldrikke og malturtprodukter udgør den samlede afsætning 4,46 mio. hl.

Resultat af primær drift steg med 65,0% til 105,1 mio. kr.

Bryggerivirksomhedens resultat af primær drift er steget med 20,9 mio. kr. til 113,0 mio. kr. En stigning på 22,7%. Harboefarms resultat af primær drift er forbedret med 20,5 mio. kr., og blev et underskud på 8,0 mio. kr.

Koncernresultat før skat blev på 97,3 mio. kr. mod 52,0 mio. kr. året før. En stigning på 87%.

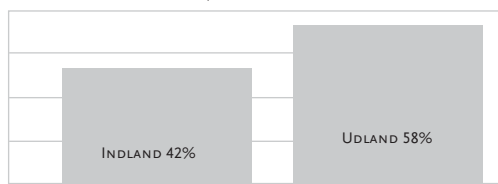
Resultatet er over forventningerne udtrykt i seneste kvartalsmeddelelse.

Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for i alt 132,9 mio. kr., herunder udvidelse af bryg- og tappekapaletet i bryggerivirksomhederne samt investering i nyt produktionsanlæg til ferskvareforarbejdning i Harboefarm.

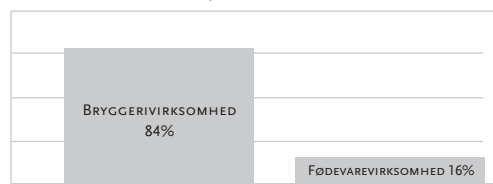
Pengestrømme fra drift og frit cash flow udgør henholdsvis 129,4 mio. kr. og 24,4 mio. kr. Bryggerivirksomhedens højere aktivitetsniveau har medført en større pengebinding i driftskapitalen.

Udbytte foreslås udbetalt med 10 kr. pr. aktie svarende til en udlovningsprocent på 10%.

OMSÆTNINGSFORDELING, KONCERN



OMSÆTNINGSFORDELING, FORRETNINGSOMRÅDER



HOVED- OG NØGLETAL

(DKK 1000)	2003/2004	2002/2003	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Indtjening					
Bruttoomsætning	1.671.537	1.583.082	1.460.178	1.198.685	1.008.058
Øl- og vandafgifter	(312.719)	(310.959)	(294.507)	(265.022)	(241.209)
Nettoomsætning	1.358.818	1.272.123	1.165.671	933.663	766.849
Resultat af primær drift	105.068	63.683	56.680	34.768	25.266
Resultat før skat	97.284	52.023	44.201	21.237	16.339
Årets nettoresultat	64.370	32.652	64.170	17.511	11.725
Balance					
Anlægsaktiver	697.372	663.817	621.159	626.205	553.492
Omsætningsaktiver	326.516	296.125	277.752	250.605	229.726
Egenkapital	486.735	398.093	365.662	302.289	284.404
Langfristede gældsforpligtelser	118.999	133.861	139.634	166.078	140.308
Kortfristede gældsforpligtelser	303.926	286.796	260.038	253.701	196.341
Rentebærende gæld	137.227	173.555	189.668	217.838	183.016
Balancesum	1.023.888	959.942	898.911	876.810	783.218
Investeringer mv.					
Investeringer	132.920	132.002	92.634	175.681	66.475
Af- og nedskrivninger	95.624	89.967	86.005	82.202	77.200
Pengestrømme mv.					
Pengestrømme fra drift	129.420	153.041	104.606	101.415	91.066
Pengestrømme fra investeringer	(127.022)	(130.585)	(83.193)	(162.669)	(96.570)
Pengestrømme fra finansiering	22.022	(14.476)	(15.418)	12.252	11.137

(DKK 1000)	2003/2004	2002/2003	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Nøgletal i %					
Overskudsgrad	7,7%	5,0%	4,9%	3,6%	3,3%
Afkastningsgrad	10,9%	7,0%	6,5%	4,2%	3,5%
Egenkapitalens forrentning	14,5%	8,6%	19,2%	6,0%	3,8%
Soliditetsgrad	47,5%	41,5%	40,7%	34,5%	36,3%
Gearing	28,2%	43,6%	51,9%	72,1%	64,4%
Likviditetsgrad	107,4%	103,9%	106,8%	98,8%	117,0%
Børsrelaterede nøgletal					
Resultat pr. aktie, kr. (incl. egne aktier)	107,3	54,4	107,0	29,2	19,5
Resultat pr. aktie, kr. (excl. egne aktier)	113,7	60,4	118,8	32,3	21,6
Cash flow pr. aktie, kr. (incl. egne aktier)	215,7	255,1	174,3	169,0	151,8
Cash flow pr. aktie, kr. (excl. egne aktier)	228,7	283,3	193,6	187,1	168,0
Indre værdi pr. aktie, kr. (incl. egne aktier)	811,2	663,5	609,4	503,8	474,0
Indre værdi pr. aktie, kr. (excl. egne aktier)	860,1	736,9	676,9	557,7	524,7
Børskurs ultimo året	1.420,0	590,0	510,0	350,0	520,0
Price/earnings (incl. egne aktier)	13,2	10,8	4,8	12,0	26,6
Price/earnings (excl. egne aktier)	12,5	9,8	4,3	10,8	24,0
Udbytte pr. aktie á 100 kr, kr.	10,0	-	-	-	-
Medarbejdere					
Antal medarbejdere	694	697	677	710	686

Hoved- og nøgletal er tilpasset den nye regnskabspraksis jf. side 32.

Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings vejledning med følgende definitioner:

Investeringer:	Årets tilgang af immaterielle og materielle anlægsaktiver excl. materielle anlægsaktiver under opførelse og reservedele
Bruttomargin:	Bruttoresultat i procent af nettoomsætning
Overskudsgrad:	Resultat af primær drift i procent af nettoomsætning
Afkastningsgrad:	Resultat af primær drift i procent af gennemsnitlige operative aktiver
Operative aktiver:	Balancesum ultimo fratrukket finansielle anlægsaktiver og likvider
Egenkapitalens forrentning:	Årets resultat efter skat i procent af den gennemsnitlige egenkapital
Soliditetsgrad:	Egenkapital ultimo i procent af balancesum ultimo
Gearing:	Rentebærende 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:	Omsætningsaktiver i procent af kortfristet gæld

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

LEDELSESBERETNING FOR KONCERNEN

Hovedaktivitet

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

Koncernens primære hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter, hvis samlede bruttoomsætning nu udgør godt 84% af koncernens bruttoomsætning.

De resterende 16% af omsætningen kommer fra fødevarerivirksomheden Harboefarm og denne virksomheds salg af centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød.

Bryggerivirksomheden

For alle tre bryggerivirksomheder - Harboes Bryggeri A/S i Danmark, Darguner Brauerei GmbH i Tyskland samt AS Viru Õlu i Estland - er detailhandelen det primære markedssegment.

De seneste års store investeringer i udvidelse og udbygning af produktionsfaciliteter i bryggerivirksomheden har styrket positionen på de primære markeder og har givet en fleksibilitet såvel produktionsmæssigt som afsætningsmæssigt og optimal udnyttelse af kapaciteterne.

Med de seneste investeringer er der skabt mulighed for yderligere organisk vækst.

Fødevarerivirksomheden

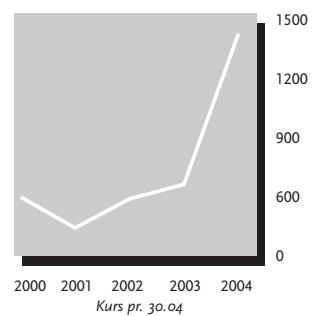
Fødevarerivirksomheden Harboefarm A/S, der pr. 1. maj 2003 fusionerede med Danske Kalkuner A/S, har i regnskabsåret 2003/2004 gennemgået en større omstrukturingsproces. Virksomheden har i perioden gennemført investeringer i højteknologi i ferskvarerforarbejdningen og udvidet afsætningen af centralt pakkede ferske og forarbejdede produkter med detailhandelen som primær målgruppe.

Begge virksomhedsområder har styrket positionen på de primære markeder og er med en god kapacitet og fleksibilitet i stand til afsætningsmæssig udvikling og vækst.

HARBOEKONCERNEN

Harboes Bryggeri A/S, moderselskab	ejerandel	årlig kapacitet
Bryggerivirksomheden:		
Harboes Bryggeri A/S, Danmark	100%	3,5 mio. hl.
Darguner Brauerei GmbH, Tyskland	100%	2,7 mio. hl.
AS Viru Õlu, Estland	98,11%	0,7 mio. hl.
Harboe Norge AS, Norge	100%	
Fødevarerivirksomheden:		
Harboefarm A/S, Danmark	100%	25.000 tons

KURSUDVIKLING



KONCERNENS ØKONOMISKE UDVIKLING

Anvendt regnskabspraksis og sammenligningsgrundlag.

Som følge af børsnoterede virksomheders overgang til anvendelse af de internationale regnskabsstandarder fra 2005 har Harboes Bryggeri A/S med virkning fra 1. maj 2003 valgt at ændre regnskabspraksis for returemballage og for tilbagekøbsforpligtelsen af egen returemballage i omløb. Koncernen og bryggerivirksomhedens sammenligningstal er ændret i overensstemmelse hermed.

Nettoeffekten af denne praksisændring har primo regnskabsåret 2003/2004 reduceret koncernens egenkapital

med 62,8 mio. kr. De enkelte ændringer samt effekten heraf er beskrevet under anvendt regnskabspraksis.

Bruttoomsætning

Bruttoomsætningen udgjorde i 2003/2004 1,67 mia. kr. mod 1,58 mia. kr. året før. En stigning på 5,6%.

Bruttoomsætningen er påvirket af nedsættelsen af læskedrikafgiften pr. 1. oktober 2003 samt reduktionen i afgiften på engangsemballage pr. 1. februar 2004.

Nettoomsætning

Nettoomsætningen steg med 6,8%. Omsætningsstigningen kan henføres til bryggerivirksomheden, hvor alle tre bryggerier har haft vækst.

Indtjening

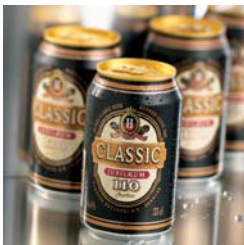
Resultat af primær drift udgjorde 105,1 mio. kr. mod 63,7 mio. kr. sidste år. En stigning på 41,4 mio. kr. eller 65,0%. Der har været en resultatfremgang på 20,9 mio. kr. inden for bryggerivirksomheden og samtidig er underskuddet i Harboefarm A/S reduceret med 20,5 mio. kr. Afskrivninger på materielle anlægsaktiver mv. indgår i resultat af primær drift med 95,6 mio. kr. mod 90,0 mio. kr. året før.

Resultat før skat blev på 97,3 mio. kr. mod 52,0 mio. kr. året før. En stigning på 45,3 mio. kr., svarende til 87,1%.

Resultat før skat er bedre end forventningerne, der senest er udtrykt i delårsrapporten for 3. kvartal 2003/2004 (jf.







fondsbørsmeddelelse af 25. marts 2004), hvor resultatet forventedes at ligge i intervallet 90-95 mio. kr.

Årets resultat efter skat udgør for 2003/2004 64,4 mio. kr. mod 32,7 mio. kr. året før.

Selskabsskat

Skatteprocenten for årets skat er på 33,8% mod 37,3% sidste år.

Egenkapital

Egenkapitalen udgør pr. 30.04. 2004 486,7 mio. kr. mod 398,1 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er øget med periodens resultat, ligesom provenuet ved handel med egne aktier er indregnet.

I egenkapitalen er bestyrelsens forslag til udbytte for regnskabsåret indregnet med 6,0 mio. kr.



Investeringer

Årets samlede investeringer i materielle anlægsaktiver udgjorde 132,9 mio. kr. Heraf udgør de 103,0 mio. kr. investeringer i udvidelse og udbygning af bryggerivirksomheden og 29,9 mio. kr. udgør investering i nyt produktionsanlæg i fødevarer virksomheden Harboefarm A/S.

Likviditet og nettorentbærende gæld

Cash flow fra driften udgjorde 129,4 mio. kr. mod 153,0 mio. kr. sidste år.

Det frie cash flow (ændring i likvider) udgjorde 24,4 mio. kr. mod 8,0 mio. kr. sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgør pr. 30.04. 2004 137,1 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne aktier på 48,4 mio. kr. opgjort til officiel børskurs pr. 30.04. 2004.

Den nettorentbærende gæld udgør 104,2 mio. kr. mod 148,5 mio. kr. året før. Den nettorentbærende gæld er således reduceret med 44,3 mio. kr.

Koncernens målsætning for ekspansion skal primært opfyldes gennem organisk vækst og med en høj grad af selvfinansiering.

Finansielle risici

Koncernens salg og indkøb i fremmed valuta sker primært i EUR, hvorfor koncernens valutarisiko anses for begrænset. Koncernen vurderer løbende behovet for valutasikring af især SEK.

BRYGGERIVIRKSOMHED



NØGLETAL FOR BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

(DKK 1000)	2003/2004	2002/2003	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Indtjening					
Bruttoomsætning	1.416.061	1.306.000	1.172.904	911.298	751.070
Øl- og vandafgifter	(312.719)	(310.959)	(294.507)	(265.022)	(241.209)
Nettoomsætning	1.103.342	995.041	878.397	646.276	509.861
Resultat af primær drift	113.045	92.167	55.091	35.075	42.701
Resultat før skat	110.029	86.717	49.165	30.030	41.716
Skat af ordinært resultat	(36.834)	(29.875)	(18.679)	(10.053)	(9.316)
Skat vedr. tidligere år	14	61	3.615	2.727	0
Minoritetsaktionærernes andel	2	51	145	74	(80)
Årets resultat	73.211	56.954	34.246	22.777	32.320
Balance					
Anlægsaktiver	534.361	509.550	450.058	474.834	394.932
Omsætningsaktiver	306.599	247.199	206.124	179.414	189.028
Egenkapital	378.648	281.165	224.432	190.983	202.831
Langfristede gældsforpligtelser	81.882	92.155	93.681	116.194	83.773
Kortfristede gældsforpligtelser	266.202	242.237	204.491	193.340	136.431
Balancesum	840.960	756.749	656.182	654.248	583.960
Investeringer mv.					
Investeringer	103.014	129.242	84.490	164.969	59.836
Afskrivninger	81.005	74.535	70.018	66.891	62.257
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	87.442	160.294	111.815	101.945	85.460
Pengestrømme fra investering	(100.663)	(128.997)	(75.985)	(152.567)	(88.380)
Pengestrømme fra finansiering	26.736	(23.408)	(15.423)	18.905	17.358
Ændring i likvider	13.515	7.889	20.407	(31.717)	14.438
Antal medarbejdere	560	470	440	466	451





BRYGGERIVIRKSOMHED

Det samlede salg af øl og læskedrikke har i det forgangne regnskabsår udgjort 4,18 mio. hl., hvilket er en stigning på 12,1% i forhold til året før. Den samlede afsætning inklusiv maldrikke og malturtprodukter udgør 4,46 mio. hl., hvoraf 71% afsættes uden for Danmark.

Bryggerivirksomhedens andel af bruttoomsætningen udgjorde 1,42 mia. kr. mod 1,31 mia. kr. sidste år. En stigning i bruttoomsætningen på 8,4% og med en stigning i nettoomsætningen på 10,9%.

Bryggerivirksomhedens andel af resultat af primær drift steg med 20,9 mio. kr. til 113,0 mio. kr. En stigning på 22,7%.

Årets afskrivninger er steget med 6,5 mio. kr. til 81,0 mio. kr.

Resultat før skat blev for bryggerivirksomheden på 110,0 mio. kr. mod 86,7 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 23,3 mio. kr. eller 26,9%.

Bryggerivirksomhedens andel af nettoresultatet udgør i 2003/2004 73,2 mio. kr. mod 57,0 mio. kr. året før.

Der er i bryggerivirksomhederne gennemført investeringer for i alt 103 mio. kr. til udbygning og udvidelse af produktionsanlæggene, herunder i yderligere brygkapacitet.

Alle 3 bryggerivirksomheder har haft resultatmæssig





fremgang i forhold til året før, med en fortsat afsætningsvækst i Sverige og Tyskland, der sammen med Danmark og Baltikum nu udgør de vigtigste hovedmarkeder.

I Danmark blev afgiften på emballage til øl og kulsyreholdige læskedrikke pr. 1. februar 2004 sænket med 80% og i umiddelbar forlængelse heraf blev det vedtaget at sænke pantsatserne på såvel retur- som engangsemballage til øl og kulsyreholdige læskedrikke.

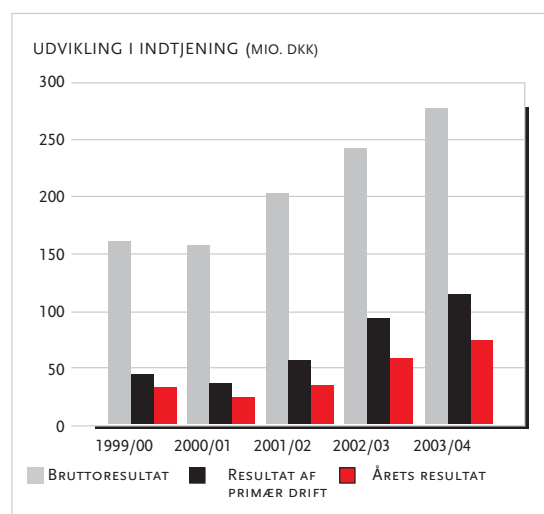
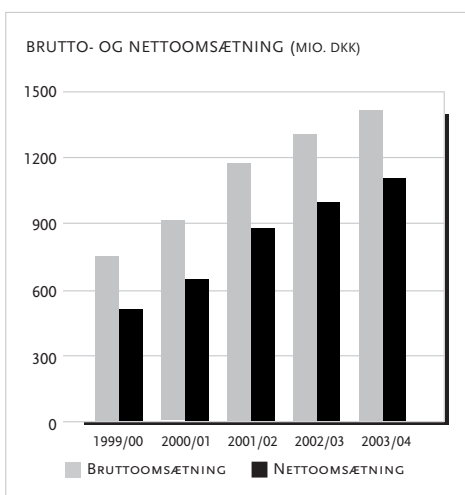
Udsigten til lavere pantsatser medførte i Danmark tabt afsætning i januar samt i begyndelsen af februar måned. Nedsættelsen af afgiften på engangsemballage har som ventet haft en positiv afsætningsvækst på øl og kulsyre-

holdige læskedrikke i såvel dåser som engangs-PET-flasker.

Pr. 1. februar i år har Harboes Bryggeri A/S i Danmark med succes introduceret forskellige varianter af øl på 1/2 liters engangsplasticflaske. Et segment, der forventes fortsat udviklet.

I foråret 2003 introducerede Darguner Brauerei GmbH, som et af de første bryggerier i Tyskland, øl og mix-drinks i engangsplasticflasker. Afsætningen af disse produkter har været særdeles positiv og har givet Darguner Brauerei GmbH nye afsætningsmæssige muligheder - også på det tyske marked, hvor salget af dåseøl i dag er minimalt.

BRYGGERIVIRKSOMHED





AS Viru Õlu i Estland ibrugtog sidste år ny produktionslinie til aftapning af øl og læskedrikke på engangs-PET-flasker. Anlægget er senere udvidet således at der i dag kan produceres et bredt produktsortiment inden for øl, læskedrikke og still-produkter. På AS Viru Õlus hovedmarked, Baltikum, er markedet for produkter i engangs-plasticflasker i fortsat vækst.

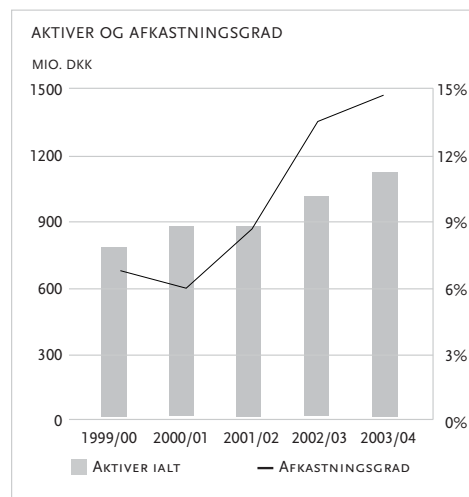
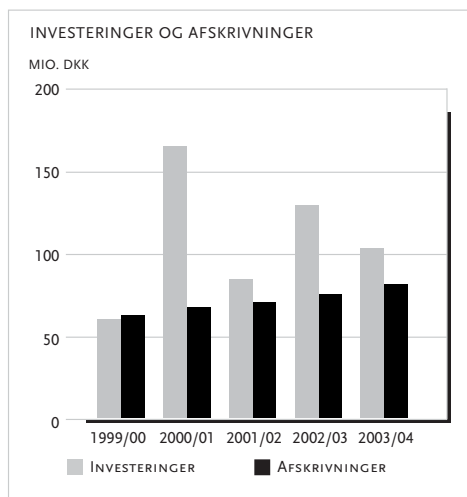
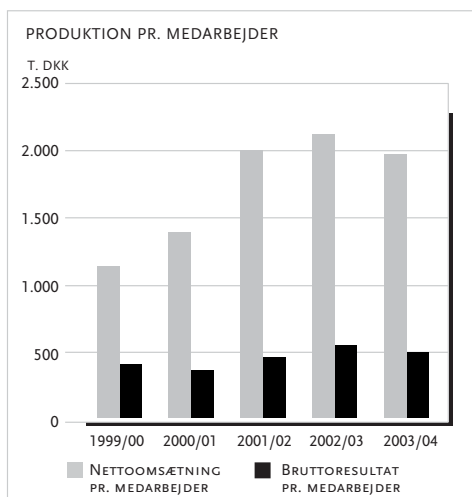
Et bredt produktsortiment inden for øl og læskedrikke har styrket AS Viru Õlus position som attraktiv udbyder og med Estlands indtræden i EU pr. 1. maj 2004 er der åbnet op for nye markeder og muligheder.

Med udvidelsen af brygkapaciteten og med de nye anlæg til produktion af øl og læskedrikke på dåser og engangs-

plasticflasker, er bryggerivirksomhedens samlede kapacitet yderligere blevet forøget.

Der forventes for alle tre bryggerier en positiv udvikling på de respektive hjemmemarkeder, ligesom der forventes vækst på eksportmarkederne.

BRYGGERIVIRKSOMHED



FØDEVAREVIRKSOMHED



NØGLETAL FOR FØDEVARERVIKSNHEDEN

(DKK 1000)	2003/2004	2002/2003	2001/2002	2000/2001	1999/2000
Indtjening					
Nettoomsætning	255.476	277.082	287.274	287.387	256.988
Resultat af primær drift	(7.977)	(28.484)	1.589	(307)	(17.435)
Resultat før skat	(12.745)	(34.694)	(4.964)	(8.792)	(25.377)
Skat af årets resultat	3.941	10.392	1.459	3.526	4.782
Skat vedr. tidligere år	(37)	0	33.429	0	0
Årets resultat	(8.841)	(24.302)	29.924	(5.266)	(20.595)
Balance					
Anlægsaktiver	163.011	154.267	171.101	151.371	158.560
Omsætningsaktiver	49.722	71.618	88.318	77.981	68.576
Egenkapital	108.087	116.928	141.230	111.306*	81.573
Langfristede gældsforpligtelser	37.117	41.706	45.953	49.884	56.535
Kortfristede gældsforpligtelser	67.529	67.251	72.237	67.151	87.788
Balancesum	212.733	225.885	259.419	229.352	227.136
Investeringer mv.					
Investeringer	29.906	2.760	8.144	10.712	6.639
Afskrivninger	14.619	15.432	16.570	15.894	15.407
Pengestrømme					
Pengestrømme fra drift	32.914	(7.252)	(7.209)	(3.826)	5.606
Pengestrømme fra investering	(26.359)	(1.589)	(7.207)	(10.102)	(8.190)
Pengestrømme fra finansiering	4.350	8.932	5	(3.357)	(6.221)
Ændring i likvider	10.905	91	(14.411)	(17.285)	(8.805)
Antal medarbejdere	134	227	237	244	235

*) Incl. konvertering af gæld til selskabskapital.

FØDEVAREVIRKSOMHED

Harboefarm A/S

Pr. 1. maj 2003 fusionerede Harboefarm A/S med Danske Kalkuner A/S med Harboefarm A/S som det fortsættende selskab.

Inden for Harboefarm A/S er der i årets løb sket en række ændringer og tilpasninger.

Der blev i regnskabsåret indgået lejeaftale om udlejning af virksomhedens opdrætsstalde (jf. fondsbørsmeddelelse af 2. oktober 2003), hvor udlejningen er sket successivt frem til 31. marts 2004, således at alle stalde er udlejet pr. 1. april 2004.

Udlejningen er sket til to nye selskaber, der begge har tyske fødevarevirksomheder med mange års erfaring inden for bl.a. kalkunproduktion, som største aktionærer.

Harboefarm A/S er for at sikre kontinuitet i såvel råvareleverancer som kvalitet, indgået i de to nye selskaber med en ejerandel på henholdsvis 10% og 20%.





Det drifts- og ledelsesmæssige ansvar varetages af de tyske selskabsejere samt de udpegede direktører.

De nye selskaber har alene til formål at udøve opdræt af kalkuner i de af Harboefarm A/S udlejede stalde.

Harboefarms tidligere opdræt af kalkuner var opbygget omkring principper for dyrevelfærd og kvalitet, og et integreret system sikrede, at virksomheden kunne leve op til danske krav om fødevarer sikkerhed. Den høje standard på staldene samt Harboefarms know how på dette område var for de tyske selskabsejere af afgørende betydning for indgåelse af aftalen. Lejeindtægten fra de indgåede lejeaftaler dækker på årsbasis såvel afskrivninger som forrentning af den bogførte værdi, der pr. 30.04. 2004 udgør 53,8 mio. kr.

Som en konsekvens af udlejning af virksomhedens opdrætsstalde ophørte Harboefarm A/S med slagting og opskæring af kalkuner og medarbejderstaben blev reduceret med 35-40 personer (jf. fondsbørsmeddelelse af 21. januar 2004).

I forbindelse med ophør af slagting har der været afholdt ekstraordinære omkostninger, herunder fratrædelsesgodtgørelser til en del medarbejdere. Herudover har der været omkostninger ved demontering og salg af det brugte slagteriudstyr.

Harboefarms forretningskoncept blev i regnskabsåret ændret, og med udgangspunkt i virksomhedens position inden for kategorien fersk detailpakkede produkter har virksomheden siden januar måned successivt udvidet produktsortimentet til ud over kalkunkød også at omfatte kyllinge-, okse- og svinekød.



Harboefarm har i perioden gennemført investeringer for 29,9 mio. kr. i højteknologi i ferskvareforarbejdningen, hvilket har givet virksomheden en optimal mulighed for et bredt og varieret produktprogram også inden for krydrede og marinerede produkter, ligesom det nye anlæg sikrer en høj grad af effektivitet og fleksibilitet. Anlægget blev ibrugtaget primo 2004 og er nu fuldt indkørt.

Harboefarms andel af omsætningen udgjorde i 2003/2004 255,5 mio. kr. mod 277,1 mio. kr. året før.

Harboefarms andel af resultat af primær drift udgør et underskud på 8,0 mio. kr. mod et underskud sidste år på 28,5 mio. kr.

Resultat før skat blev for 2003/2004 et underskud på 12,7 mio. kr. mod et underskud året før på 34,7 mio. kr. Harboefarms andel af årets resultat udgør et under-

skud på 8,8 mio. kr. mod et underskud på 24,3 mio. kr. sidste år.

Med udgangspunkt i et vækstmarked inden for centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød og med et effektivt produktionsapparat forventes Harboefarm A/S for fremtiden at ville bidrage positivt til koncernens indtjening. Harboefarm A/S vil koncentrere indsatsen om de vigtigste markeder, Danmark, Sverige og Tyskland.

Moderselskabets ledelse vurderer fortsat fremtidsmulighederne for Harboefarm A/S som positive og moderselskabet vil yde den nødvendige opbakning såvel ledelsesmæssigt som finansielt og med stærk fokus på den økonomiske udvikling.

FREMTIDEN

Med udgangspunkt i nye produktionsanlæg og i den forøgede kapacitet inden for alle tre bryggerier har bryggerivirksomheden udbygget sin strategiske platform som en attraktiv udbyder til detailhandelen i Danmark og i udlandet.

Bryggerivirksomhederne vil fortsætte et rendyrket koncept inden for private-label segmentet, der er detailhandelens vækstmarked.

Med Harboefarm A/S' udlejning af staldene, der har fuld effekt for regnskabsåret 2004/2005, og med en fortsat udbygning af kundekredsen på de vigtigste nærmarkeder, forventes Harboefarm A/S at bidrage positivt til indtjeningen.

Der er i 2004/2005 planlagt investeringer i størrelsesordenen 80-100 mio. kr., heraf hovedparten inden for bryggerivirksomheden.

Koncernens nettoomsætning for 2004/2005 forventes at stige med 5-8% i forhold til 2003/2004.

Det samlede koncernresultat før skat forventes for perioden 2004/2005 at ville ligge i intervallet 105-120 mio. kr.

Cash flow fra driften forventes i 2004/2005 at udgøre mindst 130 mio. kr. med et forventeligt frit cash flow på minimum 30 mio. kr.

Udbytte

På grundlag af en positiv likviditetsmæssig udvikling foreslår bestyrelsen, at der betales udbytte med 10 kr. pr. aktie, hvilket svarer til 10% af aktiekapitalen.

Virksomheden er som strategisk samarbejdspartner forpligtet til at følge udviklingen og den internationale trend, hvorfor et højt økonomisk beredskab er af afgørende betydning, således at nødvendige investeringer kan gennemføres og sikre en fortsat organisk vækst.





Vi takker aktionærer, samhandelspartnere og forbrugere for deres loyale opbakning til virksomheden, ligesom vi takker medarbejderne for deres opbakning og engagement i virksomheden.

Begivenheder efter årsregnskabet udløb

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



AKTIONÆRFORHOLD

Selskabets aktiekapital udgør 60.000.000 kr. fordelt på 6.400.000 A-aktier og 53.600.000 B-aktier. Hvert A-aktiebeløb på 100 kr. har 10 stemmer og hvert B-aktiebeløb på 100 kr. har 1 stemme. Det er alene selskabets B-aktier, der er noteret på Københavns Fondsbørs.

Der er ca. 2.600 navnenoterede aktionærer i Harboes Bryggeri A/S, der ud over selskabets egne aktier repræsenterer 50,2 mio. kr. ud af en samlet aktiekapital på 60 mio. kr. Aktiens free flow er i regnskabsåret 2003/2004 øget til 85% af aktiekapitalen, hvilket blandt investorer er blevet positivt modtaget.

Følgende aktionærer ejer hver over 5% af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese,	
Skælskør - stemmeandel	54,0%
Harboes Bryggeri A/S, Skælskør - stemmeandel	2,9%

Aktiebog

Harboes aktiebog administreres af:

Danske Bank A/S
Holmens Kanal 2-12
1092 København K

Aktier kan noteres på navn ved henvendelse til det pengeinstitut, hvor aktierne ligger i depot. Navnenoterede aktionærer modtager automatisk årsrapporten samt invitation til generalforsamling i Harboes Bryggeri A/S.

Harboes Bryggeri A/S er pr. 1. april 2003 registreret i Fondsbørsens nye SmallCap+ segment. Registreringen i dette segment har styrket likviditeten i aktien. Der er indgået likviditetsstillaftale med Carnegie Bank.

Aktiebesiddelser, insidere er for Harboes Bryggeri A/S ved seneste statusopgørelse af 6. maj 2004 opgjort til følgende:

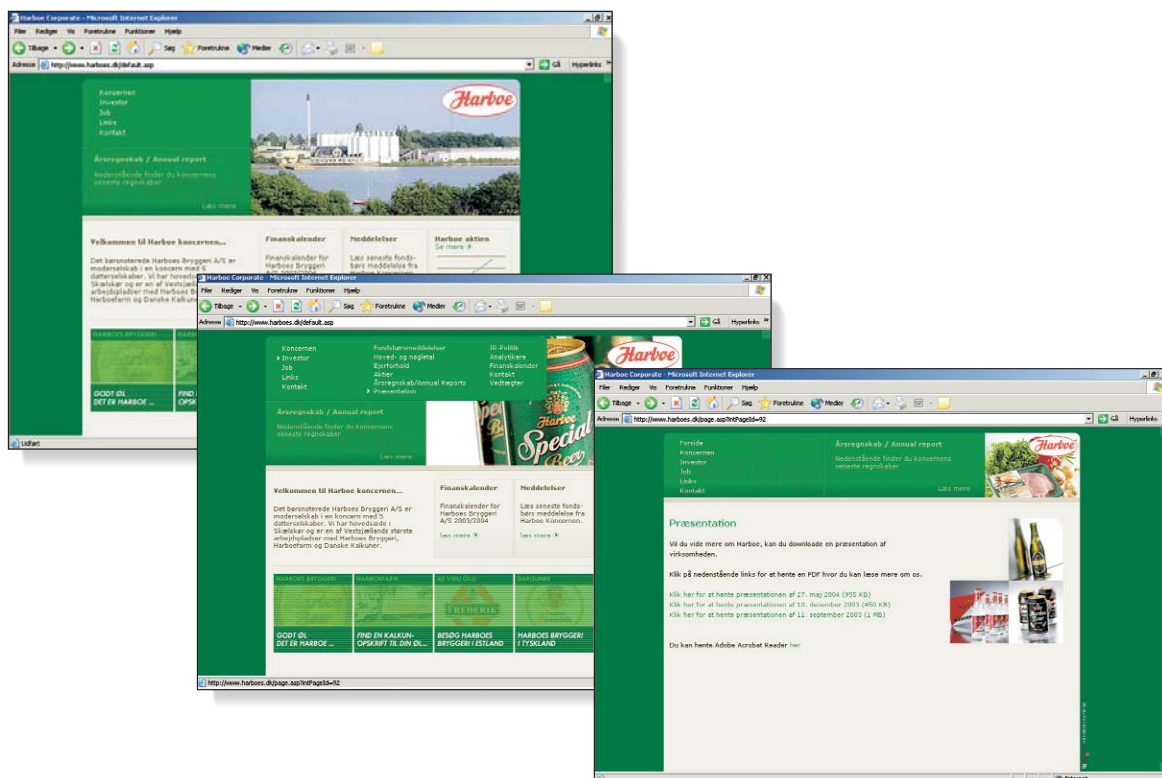
	Beholdning i antal stk. pr. 6/5 2004	Kursværdi i DKK pr. 6/5 2004 (kurs 1430) kr.
Bestyrelsen (incl. direktionen)	102.998	147.287.140
Øvrige insidere	6.507	9.305.010
Alle insidere	109.505	156.592.150

Omsætningsniveauet for handelen med selskabets aktier er steget markant i det forløbne regnskabsår, og har haft en tilfredsstillende udvikling.

Investor politik

Harboes Bryggeri A/S vil med sin IR-politik tilstræbe at opretholde et højt informationsniveau over for selskabets aktionærer og øvrige interessenter.

Selskabet vil føre en aktiv dialog og værdiskabende kommunikation, der kan danne grundlag for en prisfastsættelse af selskabets aktier, som afspejler virksomhedens værdi og fremtidige indtjeningsmuligheder.



BESØG WWW.HARBOES.DK, HVOR MAN KAN LÆSE MERE OM KONCERNEN

Information og dialog

IR-information vil løbende blive udbygget og tager i dag sit udgangspunkt i:

- Kvartalsmeddelelser
- Årsrapporter (dansk/engelsk)
- Individuelle præsentationer og møder med interessenter
- Harboes Bryggeri A/S' hjemmeside www.harboes.dk med tilhørende links

Harboes Bryggeri A/S har i det forløbne regnskabsår afholdt analytiker- og investormøder i Danmark, ligesom selskabet deltog i Den Danske Finansanalytikerforenings "Virksomhedsdagen". Selskabet vil deltage i lignende arrangementer og møder i indeværende år og herigennem øge dialogen med aktionærer og investorer.

Aktionærer, analytikere og andre interesserede er velkomne til at henvende sig til selskabets IR-kontaktpersoner. Selskabet modtager gerne forslag til, hvordan det kan forbedre investorrelationer.

Udbytte

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte med 10 kr. pr. aktie á 100 kr. Den foreslåede udlodning udgør i alt 6,0 mio. kr. Den resterende del af overskuddet 58,4 mio. kr. foreslår bestyrelsen overført til næste år.

Finanskalender 2004/2005

Harboes Bryggeri A/S forventer at offentliggøre regnskabsmeddelelserne, som følger:

Delårsrapport for 1. kvartal 2004/2005	19.08 2004
Halvårsrapport 2004/2005	25.11 2004
Delårsrapport for 3. kvartal 2004/2005	03.03 2005

Generalforsamlingen i Harboes Bryggeri A/S afholdes tirsdag den 24. august 2004 i Skælskør.

SELSKABSOPLYSNINGER

Selskab

Harboes Bryggeri A/S
 Spegerborgvej 34, DK-4230 Skælskør
 CVR-nr. 43 91 05 15
 Hjemstedskommune: Skælskør
 Regnskabsår: 01.05. - 30.04.
 www.harboes.dk

Bestyrelse

Advokat Anders Nielsen, formand

Andre hverv: Medlem af bestyrelsen i Budde Schou & Ostenfeld A/S, Budde Schou & Ostenfeld International A/S og Arking Arkitekter & Ingeniører A/S.

Bernhard Griese, adm. direktør

Andre hverv: Medlem af bestyrelsen i Visbjerggård A/S, Lundegård A/S, Buskysminde A/S, Rugbjerggård A/S, Danfrugt Skælskør A/S, Keldernæs A/S, Best Poultry International A/S og Velisco Farm A/S.

Thomas Wilkens Andersen

Andre hverv: Medlem af bestyrelsen i Fredericia Skibsværft A/S, Fredericia Seawise A/S, Scandinavian Yacht Interiors A/S, Assens Skibsværft Holding A/S og Assens Skibsværft A/S.

Kirsten Griese, sygeplejerske

Vibeke Harboe Malling, sygeplejerskestuderende

Karina Harboe Laursen, fysioterapeut

Jens Bjarne Jensen, bryggeriarbejder *

Anders Wibskov, bryggeriarbejder *

Poul Erik Tokkesdal Mortensen, lager- og distributionschef *

*) medarbejdervalgt

Direktion

Bernhard Griese

Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab
 PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisions-
 interessentskab



FONDSBØRSMEDDELELSER

Meddelelser til Københavns Fondsbørs A/S i perioden
01.05. 2003 til 30.04. 2004:

Dato	Emne
25.03.2004	Kvartalsrapport 3. kvartal
16.03.2004	Dato for 3. kvartalsrapport
27.02.2004	Ændring i anvendt regnskabspraksis
21.01.2004	Harboefarm A/S ophører med slagting af kalkuner
15.01.2004	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
15.01.2004	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
09.12.2003	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
04.12.2003	Halvårsrapport 2003
24.11.2003	Meddelelse dato for halvårsrapport
08.10.2003	Udlejning af opdrætsstalde
02.10.2003	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
24.09.2003	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
01.09.2003	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
27.08.2003	Egne aktier (§28)
27.08.2003	Forløb ordinær generalforsamling den 26. august 2003
21.08.2003	Kvartalsrapport 1. kvartal 2003
14.08.2003	Dato 1. kvartalsrapport 2003/2004
12.08.2003	Årsrapport 2002/2003
07.08.2003	Indkaldelse til ordinær generalforsamling
05.08.2003	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
31.07.2003	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser fra den 31. juli 2003
02.07.2003	Årsrapportmeddelelse 2002/2003
20.06.2003	Dato for årsrapport 2002/2003
28.05.2003	Halvårsrapport 2002/2003 (genudsendelse)
22.05.2003	Finanskalender 2003/2004
08.05.2003	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser fra 8. maj 2003
06.05.2003	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser fra 5. maj 2003



MILJØFORHOLD

Såvel inden for bryggerivirksomheden som fødevarerirksomheden arbejdes der konstant på at optimere i forhold til forbrug af ressourcer og miljøpåvirkning.

Der arbejdes kontinuerligt med mål og planer for miljøarbejdet inden for alle virksomheder, ligesom der foretages de nødvendige driftsmæssige investeringer, der begrunder miljøforbedringer.

Vand- og energispareforanstaltninger indgår naturligt i projekter til opnåelse af større kapacitet og produktivitet, ligesom der ved valg af leverandører og samarbejdspartnere lægges vægt på disses ansvarsbevidsthed på det miljømæssige område.

Inden for alle virksomheder er systemerne opbygget til også at opsamle miljømæssige data og rapportering heraf, så der kan fokuseres på de områder, hvor de væsentligste miljøpåvirkninger forekommer, herunder reduktion af støj, luftemission samt spildevand.

Harboes Bryggeri A/S i Skælskør er tilsluttet eget biologisk rensningsanlæg. Rensningsanlægget er yderligere udbygget i det forløbne regnskabsår. Bryggerivirksomhederne i Tyskland og Estland har deltaget i finansieringen og opbygningen af de offentlige lokale renselanlæg.

Rammerne for ekspansion er således sikret - også ud fra miljømæssige målsætninger.



LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2003/2004 for Harboes Bryggeri A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de af Københavns Fondsbørs fastsatte bestemmelser. Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver og passiver, finansielle stilling, resultatet samt af koncernens pengestrømme.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 8. juli 2004

Direktion

Bernhard Griese
administrerende direktør

Bestyrelse

Anders Nielsen
formand

Thomas Wilkens Andersen, Bernhard Griese, Vibeke Harboe Malling, Kirsten Griese,
Karina Harboe Laursen, Jens Bjarne Jensen*, Anders Wibskov*, Poul Erik Tokkesdal Mortensen*

**medarbejdervalgt*

REVISIONSPÅTEGNING

Til aktionærene i Harboes Bryggeri A/S

Vi har revideret årsrapporten for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 2003/2004. Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

Den udførte revision

Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi tilrettelægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Revisionen omfatter stikprøvevis undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen omfatter endvidere stillingtagen til den af ledelsen anvendte regnskabspraksis og til de væsentlige

skøn, som ledelsen har udøvet, samt vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten. Det er vores opfattelse, at den udførte revision giver et tilstrækkeligt grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04. 2004 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2003/2004 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de af Københavns Fondsbørs fastsatte bestemmelser.

Slagelse, den 8. juli 2004

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Arne Gøtzsche Pedersen
statsautoriseret revisor

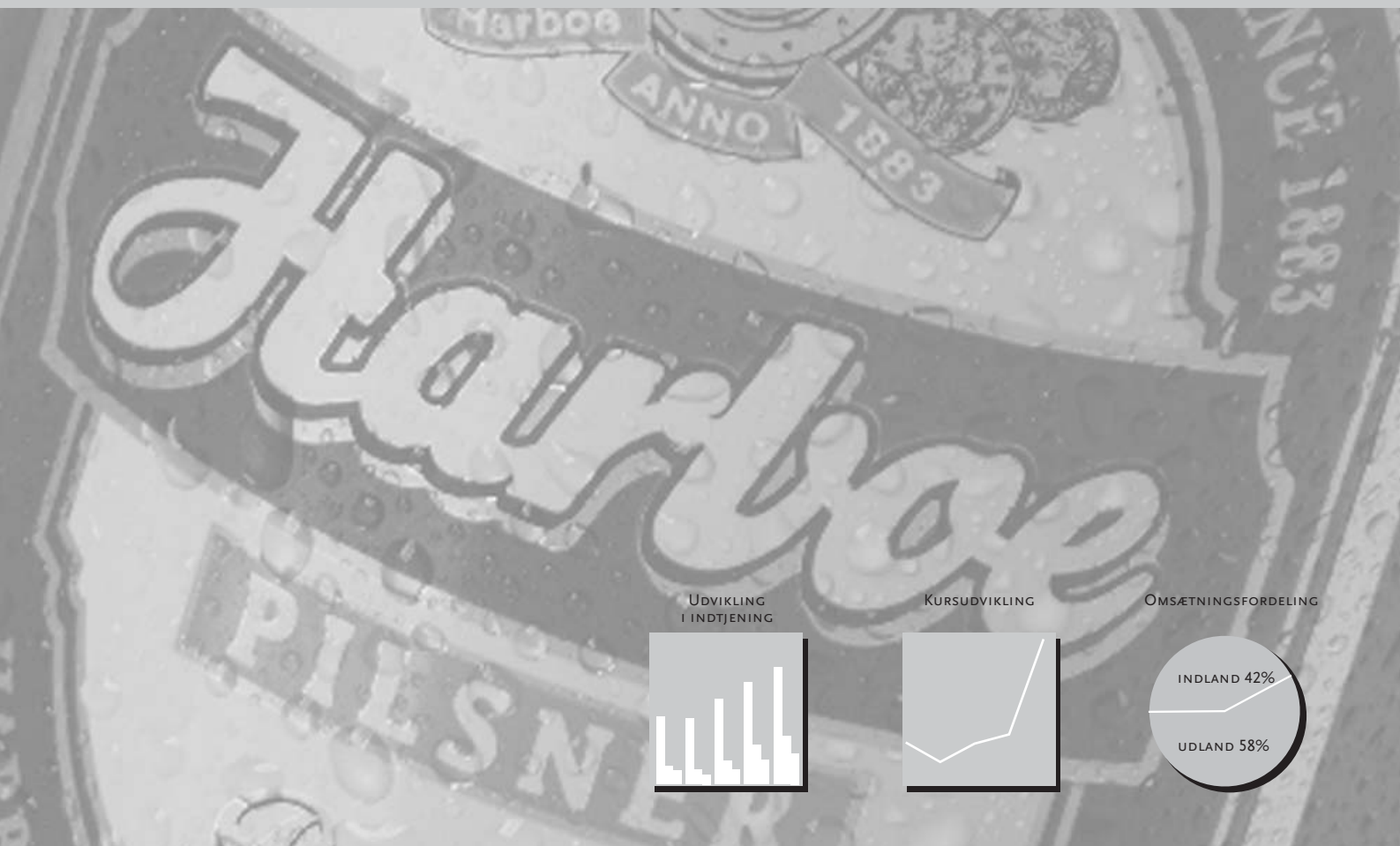
Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Svend Aage Nielsen
statsautoriseret revisor

REGNSKAB



ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D samt danske regnskabsvejledninger, og de af Københavns Fondsbørs fastsatte bestemmelser.

Ændringer i anvendt regnskabspraksis

Anvendt regnskabspraksis er ændret for returemballage og forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb.

Ændring i anvendt regnskabspraksis er gennemført for at give et mere retvisende billede fremover af koncernens ressourceforbrug af returemballage, samt den løbende forpligtelse til at tilbagekøbe egen returemballage. Endvidere giver årsrapporten efter praksisændringen også et mere retvisende billede af de økonomiske konsekvenser af den i regnskabsåret gennemførte pantnedsættelse i Danmark.

Ligeledes ville praksisændringen have været påkrævet fra og med regnskabsåret 2005/2006, som følge af børsnoterede virksomheders overgang til anvendelse af de internationale regnskabsstandarder fra kalenderåret 2005.

Returemballage

Returemballage måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger og indregnes under materielle anlægsaktiver. Tidligere blev returemballage målt til pantprisen og indregnet under varebeholdninger.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen og omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på returemballagens forventede brugstider på 3-8 år.

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb

måles til pantprisen, ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende kasser og bakker fyldt med flasker og indregnes under hensatte forpligtelser. Tidligere blev forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb oplyst i noterne under eventualforpligtelser.

Effekten af praksisændringerne

Den samlede virkning af praksisændringerne og den gennemførte pantnedsættelse har ikke påvirket årets resultat i væsentligt omfang, hvorimod koncernens egenkapital pr. 30.04. 2004 er formindsket med 62.847 t.kr.

Praksisændringerne har medført at investeringer i returemballage medtages i pengestrømme fra investeringer. Tidligere blev investeringer i returemballage medtaget i pengestrømme fra driften. Årets investeringer i returemballage udgør 12.952 t.kr.

Sammenligningstal og de på side 4 og 5 anførte hoved- og nøgletal er tilpasset den ændrede regnskabspraksis.

Bortset fra ovennævnte områder er årsrapporten for moderselskabet og koncernen aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

Ændring i regnskabsmæssige skøn

Der er ikke foretaget ændringer i regnskabsmæssige skøn i forhold til sidste år.

Generelt om indregning og måling

Aktiver indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil tilflyde koncernen, og aktivets værdi kan måles pålideligt.

Forpligtelser indregnes i balancen, når koncernen som følge af en tidligere begivenhed har en retlig eller faktisk forpligtelse, og det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå koncernen, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt.

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til

Effekten af praksisændringer samt den gennemførte pantnedsættelse:

Koncernen (DKK 1000)	1999/2000	2000/2001	2001/2002	2002/2003	2003/2004
Resultat før skat efter hidtidig regnskabspraksis og uden effekten af den gennemførte pantnedsættelse	16.228	31.022	56.031	52.113	97.402
Ændring i resultat af primær drift	191	(9.858)	(11.974)	(139)	(118)
Resultat før skat efter den nye regnskabspraksis og effekten af den gennemførte pantnedsættelse	16.419	21.164	44.057	51.974	97.284
Skat af årets resultat efter hidtidig regnskabspraksis og uden effekten af den gennemførte pantnedsættelse	(4.642)	(6.788)	16.323	(19.217)	(32.962)
Skat af praksisændringerne og effekten af den gennemførte pantnedsættelse	28	3.062	3.646	(154)	46
Koncernens resultat efter den nye regnskabspraksis og effekten af den gennemførte pantnedsættelse	11.805	17.438	64.026	32.603	64.368
Minoritetsaktionærernes andel	(80)	74	145	51	2
Årets resultat efter den nye regnskabspraksis og effekten af den gennemførte pantnedsættelse	11.725	17.512	64.171	32.654	64.370
Egenkapital efter hidtidig regnskabspraksis og uden effekt af den gennemførte pantnedsættelse	331.817	356.498	428.200	460.923	549.582
Ændring i regnskabsmæssig værdi af returemballage og pantnedsættelse	24.934	15.110	11.858	16.380	(12.736)
Regnskabsmæssig værdi af forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb	(92.419)	(92.454)	(101.177)	(105.839)	(76.761)
Udskudt skat af ovenstående	20.072	23.135	26.781	26.629	26.650
Egenkapital efter den nye regnskabspraksis	284.404	302.289	365.662	398.093	486.735

kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

Ved indregning og måling tages hensyn til forudsigelige risici og tab, der fremkommer, inden årsrapporten aflægges, og som be- eller afkræfter forhold, der eksisterede på balancedagen.

I resultatopgørelsen indregnes alene indtægter og omkostninger, der vedrører regnskabsåret.

Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden, jf. koncernoversigten side 6. Kontrol opnås ved, at moderselskabet enten direkte eller indirekte ejer mere end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

Konsolideringsprincipper

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

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100%. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet og nettoaktiverne præsenteres som særskilte poster i henholdsvis resultatopgørelsen og balancen.

Kapitalandele i dattervirksomheder udignes med den forholdsmæssige andel af dattervirksomhedernes nettoaktiver på overtagelsestidspunktet opgjort til dagsværdi.

Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele

Fortjeneste eller tab ved afhændelse eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelses- henholdsvis afviklingstidspunktet, inklusive ikke afskrevet goodwill samt forventede omkostninger til salg eller afvikling. Fortjeneste og tab indregnes i resultatopgørelsen under andre driftsindtægter henholdsvis andre driftsomkostninger.

Omregning af fremmed valuta

Transaktioner i fremmed 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 betalings-

dagen henholdsvis balancedagens kurs, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Anlægsaktiver, der er købt i fremmed valuta, omregnes til historiske kurser.

Ved indregning af udenlandske dattervirksomheder, der er selvstændige enheder, omregnes resultatopgørelserne til gennemsnitlige valutakurser, som ikke afviger væsentligt fra transaktionsdagens kurser. Balanceposterne omregnes til balancedagens valutakurser. Kursdifferencer, opstået ved omregning af udenlandske dattervirksomheders egenkapital ved årets begyndelse til balancedagens valutakurser samt ved omregning af resultatopgørelser fra gennemsnitskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte på egenkapitalen.

Kursregulering af mellemværender med selvstændige udenlandske dattervirksomheder, der anses for en del af den samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

Afledte finansielle instrumenter

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning i balancen til kostpris og efterfølgende til dagsværdi. Afledte finansielle instrumenter indregnes under andre tilgodehavender, henholdsvis anden gæld.

Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for sikring af dagsværdien af et indregnet aktiv eller en indregnet forpligtelse, indregnes i resultatopgørelsen sammen med ændringer i værdien af det sikrede aktiv eller den sikrede forpligtelse.

Resultatopgørelsen

Bruttoomsætning

Bruttoomsætning ved salg af handelsvarer og færdigvarer indregnes i resultatopgørelsen, når levering og risikoovergang til køber har fundet sted. Bruttoomsætningen indregnes eksklusive moms og rabatter i forbindelse med salget, men ikke kontantrabatter.

Nettoomsætning

Nettoomsætning omfatter bruttoomsætningen eksklusiv øl- og vandafgifter.

Produktionsomkostninger

Produktionsomkostninger omfatter direkte og indirekte omkostninger, der afholdes for at opnå bruttoomsætningen. I produktionsomkostninger indregnes handelsvirksomhederne vareforbrug, og de producerende virksomheder omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og produktionspersonale, afskrivninger på produktionsanlæg og returemballage samt regulering i tilbagekøbsforpligtelse af egen emballage.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige omkostninger vedrørende udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen, samt afskrivninger på indregnede udviklingsprojekter.

Salgs- og distributionsomkostninger

Salgs- og distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer samt til salgskampanjer, herunder omkostninger til salgs- og distributionspersonale, reklameomkostninger og afskrivninger.

Administrationsomkostninger

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger og afskrivninger.

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger

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

I andre driftsindtægter indregnes tillige anlægstilskud, som indtægtsføres over anlægsaktivernes forventede brugstid, samt udlejning af bygninger.

I andre driftsomkostninger indregnes tillige omkostninger

og afskrivninger vedrørende udlejning af bygninger.

Finansielle poster

Finansielle poster omfatter renteindtægter og renteomkostninger, realiserede og urealiserede kursgevinster og -tab vedrørende værdipapirer, gældsforpligtelser og transaktioner i fremmed valuta, amortiseringstillæg vedrørende prioritetsgæld, kontantrabatter mv. samt tillæg og godtgørelser under acontoskatteordningen.

Ekstraordinære poster

Ekstraordinære poster omfatter indtægter og omkostninger, der hidrører fra begivenheder, som ikke hører under koncernens ordinære drift, og som derfor ikke forventes at være tilbagevendende.

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 med den del, der kan henføres til poster direkte på egenkapitalen. Den andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

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

Udskudt skat indregnes og måles efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

Udskudt skat måles på grundlag af de skatteregler og skattesatser i de respektive lande, der med balance dagens lovgivning vil være gældende, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat.

Udskudt skat i AS Viru Ölu indregnes ikke, idet moderselskabet ikke har til hensigt at hjemtage udlodning. Skat der udløses ved en eventuel udlodning af selskabets reserver, er oplyst i en note.

Moderselskabet er sambeskattet med de danske dattervirksomheder og Harboe Norge AS. Den aktuelle danske selskabsskat fordeles mellem de sambeskattede danske selskaber i forhold til disses skattepligtige indkomster (fuld fordeling med refusion vedrørende skattemæssige underskud).

Balancen

Materielle anlægsaktiver

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel og inventar samt returemballage måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Der afskrives ikke på grunde.

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet anskaffelsen samt omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Kostprisen omfatter tillige omkostninger til reovering, der dels forøger produktionskapaciteten og dels medfører forlænget levetid af produktionsanlæg. For reoveringsomkostninger omfatter kostprisen direkte og indirekte omkostninger til materialer, underleverandører og lønninger.

Afskrivningsgrundlaget er kostpris med fradrag af forventet restværdi efter afsluttet brugstid. Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	10-50 år
Bygninger på lejede grunde	12-30 år
Produktionsanlæg og maskiner	5-25 år
Reovering af produktionsanlæg	5 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3-15 år
Returemballage	3-8 år

Afskrivninger indregnes i resultatopgørelsen under henholdsvis produktionsomkostninger, distributionsomkostninger, administrationsomkostninger og andre driftsomkostninger.

Aktiver med en kostpris under 50 t.kr. pr. enhed indregnes som omkostninger i resultatopgørelsen på anskaffelsestidspunktet.

Materielle anlægsaktiver nedskrives til genindvindingsværdi, såfremt denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

Fortjeneste og tab ved afhændelse af materielle anlægsaktiver opgøres som forskellen mellem salgsprisen med fradrag af salgsomkostninger og den regnskabsmæssige værdi på salgstidspunktet. Fortjeneste eller tab indregnes i resultatopgørelsen sammen med af- og nedskrivninger.

Finansielle anlægsaktiver

Kapitalandele dattervirksomheder og associerede virksomheder

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder indregnes og måles efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene i balancen måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes regnskabsmæssige indre værdi med tillæg eller fradrag af uafskrevet positiv henholdsvis negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes moderselskabets andel af virksomhedernes resultat efter eliminering af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab og med fradrag eller tillæg af afskrivning på koncerngoodwill henholdsvis negativ koncerngoodwill.

Nettoopskrivning af kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder overføres til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele i det omfang, den regnskabsmæssige værdi overstiger kostprisen.

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

Deposita, lejemål

Deposita, lejemål måles til kostpris.

Andre værdipapirer

Andre værdipapirer omfatter børsnoterede aktier og kapitalandele i noterede selskaber mv., der måles til dagsværdi.

Varebeholdninger

Bryggerivirksomheder

Varebeholdninger måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer samt varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Fødevarevirksomhed (tidligere kalkunvirksomheder)

Forædlede kødprodukter samt hjælpematerialer måles til kostpris, opgjort efter FIFO-metoden, eller nettorealiseringsværdi, hvor denne er lavere.

Kostprisen for forædlede kødprodukter omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt indirekte produktionsomkostninger.

Kostprisen for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen benyttede maskiner og fabriksbygninger. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

Nettorealiseringsværdi for varebeholdninger opgøres som forventet salgspris med fradrag af omkostninger, der skal afholdes for at effektuere salget.

Tilgodehavender

Tilgodehavender måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi, med fradrag af nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Egenkapital

Anskaffelses- og afståelsessummer for egne aktier indregnes direkte på egenkapitalen under overført resultat.

Andre hensatte forpligtelser

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen, ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende kasser og bakker fyldt med flasker, og indregnes under hensatte forpligtelser.

Prioritetsgæld

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris, svarende til den kapitaliserede værdi ved anvendelse af den effektive rentes metode.

Andre finansielle forpligtelser

Andre finansielle forpligtelser indregnes til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til amortiseret kostpris, der sædvanligvis svarer til nominel værdi.

Periodeafgrænsningsposter omfatter primært modtaget anlægstilskud i dattervirksomheden Darguner Brauerei GmbH. Andel af anlægstilskuddet, som kan indtægtsføres ud over et år fra balancedagen, er medtaget under langfristede gældsforpligtelser.

Pengestrømsopgørelsen

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet reguleret for afskrivninger og indtægtsført tilskud, ændring i driftskapital samt betalt selskabsskat.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og aktiviteter samt køb og salg af immaterielle, materielle og finansielle anlægsaktiver.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter optagelse af lån, modtaget anlægstilskud og afdrag på rentebærende gæld samt køb og salg af egne aktier.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko, med fradrag af kortfristet bankgæld.

Segmentoplysninger

Harboekonzernens hovedaktiviteter er produktion og salg af øl og læskedrikke, samt forædling og salg af kødprodukter. Den primære aktivitet produktion og salg af øl og læskedrikke udgør ca. 81% (2002/2003 78%) af koncernens nettoomsætning.

Der gives oplysninger på forretningssegmenter (primært segment), men ikke geografiske markeder, da koncernens aktiviteter alene relateres til det nordeuropæiske marked. Segmentoplysningerne følger koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Anlægsaktiver i primære segmenter omfatter de anlægsaktiver, som anvendes direkte i det enkelte segments drift.

Segmentforpligtelser omfatter gældsforpligtelser og andre hensatte forpligtelser, der er afledt af det enkelte segments drift, herunder leverandørgæld samt anden gæld.

RESULTATOPGØRELSE

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003	
Bruttoomsætning	1.671.537	1.583.082	805.203	749.057	
Øl- og vandafgifter	(312.719)	(310.959)	(226.618)	(250.134)	
Nettoomsætning	1.358.818	1.272.123	578.585	498.923	1
Produktionsomkostninger	(1.074.995)	(1.039.098)	(406.134)	(342.470)	
Bruttoresultat	283.823	233.025	172.451	156.453	
Salgs- og distributionsomkostninger	(149.158)	(138.806)	(97.336)	(91.497)	
Administrationsomkostninger	(35.218)	(35.614)	(20.962)	(21.291)	
Andre driftsindtægter	8.497	5.078	0	0	
Andre driftsomkostninger	(2.876)	0	0	0	
Resultat af primær drift	105.068	63.683	54.153	43.665	
Andel af resultat før skat i dattervirksomheder	-	-	42.385	8.919	
Andel af resultat før skat i associerede virksomheder	0	0	0	0	
Resultat før finansielle poster	105.068	63.683	96.538	52.584	
Finansielle indtægter	2.917	2.216	4.235	3.415	2
Finansielle omkostninger	(10.701)	(13.876)	(3.487)	(3.925)	3
Resultat før skat	97.284	52.023	97.286	52.074	
Skat af årets resultat	(32.930)	(19.483)	(32.967)	(19.483)	4
Regulering af skat vedrørende tidligere år	14	61	51	61	4
Resultat efter skat	64.368	32.601	64.370	32.652	
Minoritetsaktionærernes andel	2	51	-	-	
ÅRETS RESULTAT	64.370	32.652	64.370	32.652	

Forslag til resultatdisponering

Udbytte for regnskabsåret	6.000	0
Overført til næste år	58.370	32.652
	64.370	32.652

BALANCE - AKTIVER

(PR. 30.4. 2004)

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003	
Grunde og bygninger	290.526	289.341	107.193	102.794	
Produktionsanlæg og maskiner	338.048	307.697	141.938	127.370	
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	41.864	49.482	29.817	37.335	
Reservedele til egne maskiner	7.107	6.909	7.107	6.909	
Materielle anlægsaktiver under opførelse	14.833	6.139	852	4.762	
Materielle anlægsaktiver	692.378	659.568	286.907	279.170	5
Kapitalandele i associerede virksomheder	537	0	0	0	
Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	274.772	251.251	
Deposita, lejemål	2.009	1.961	0	0	
Værdipapirer	2.448	2.288	2.368	2.209	
Finansielle anlægsaktiver	4.994	4.249	277.140	253.460	6
ANLÆGSAKTIVER	697.372	663.817	564.047	532.630	
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	49.249	68.674	12.158	15.283	
Færdigvarer og handelsvarer	31.510	26.756	12.029	9.349	
Varebeholdninger	80.759	95.430	24.187	24.632	
Tilgodehavender fra salg	191.056	146.005	73.151	65.393	
Tilgodehavende hos dattervirksomheder	0	0	75.474	43.025	
Tilgodehavende hos associerede virksomheder	2.591	0	0	0	
Tilgodehavende selskabsskat	0	4.456	0	4.456	
Tilgodehavende anlægstilskud	7.965	13.446	0	0	
Andre tilgodehavender	8.005	6.582	1.890	1.960	
Periodeafgrænsningsposter	3.104	4.633	1.474	1.148	
Tilgodehavender	212.721	175.122	151.989	115.982	
LIKVIDE BEHOLDNINGER	33.036	25.573	16.250	15.133	
OMSÆTNINGSAKTIVER	326.516	296.125	192.426	155.747	
AKTIVER	1.023.888	959.942	756.473	688.377	

BALANCE - PASSIVER

(PR. 30.4.2004)

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003	
Aktiekapital	60.000	60.000	60.000	60.000	7
Overkurs ved emission	51.000	51.000	51.000	51.000	8
Udbytte for regnskabsåret	6.000	0	6.000	0	
Overført overskud	369.735	287.093	369.735	287.093	9
Egenkapital	486.735	398.093	486.735	398.093	
Minoritetsaktionærer	456	458	-	-	10
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	76.762	105.839	76.762	105.839	11
Udskudt skat	37.010	34.895	33.247	34.277	12
Hensatte forpligtelser	113.772	140.734	110.009	140.116	
Gæld til realkreditinstitutter	47.310	51.240	10.193	9.534	
Kreditinstitutter i øvrigt	39.904	52.283	0	0	
Periodeafgrænsningsposter	31.785	30.338	0	0	
Langfristede gældsforpligtelser	118.999	133.861	10.193	9.534	13
Gæld til realkreditinstitutter	4.803	4.434	215	185	13
Kreditinstitutter i øvrigt	45.210	61.989	33.461	34.217	13
Leverandører af varer og tjenesteydelser	128.562	117.718	58.867	58.297	
Gæld til dattervirksomheder	0	0	3.230	5.675	
Gæld til associerede virksomheder	3.680	0	0	0	
Selskabsskat	24.346	26.768	6.178	0	
Anden gæld	91.458	70.760	47.585	42.260	
Periodeafgrænsningsposter	5.867	5.127	0	0	13
Kortfristede gældsforpligtelser	303.926	286.796	149.536	140.634	
Gældsforpligtelser	422.925	420.657	159.729	150.168	
PASSIVER	1.023.888	959.942	756.473	688.377	

Medarbejder- og ledelsesforhold
Øvrige noter

14
15-22

PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK 1000)	KONCERN		Note
	2003/2004	2002/2003	
Resultat af primær drift	105.068	63.683	
Afskrivninger mv.	93.467	90.262	
Indtægtsførte tilskud	(5.844)	(5.078)	
Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital	192.691	148.867	
Ændring i driftskapitalen	(33.349)	18.355	20
Pengestrømme fra primær drift	159.342	167.222	
Nettorenter, udbytter, kursregulering mv.	(7.784)	(11.447)	
Betalt skat, netto	(22.138)	(2.734)	
Pengestrømme fra drift	129.420	153.041	
Nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver (Årets køb og salg af materielle anlægsaktiver, netto)	(126.483)	(130.602)	
Nettoinvestering i finansielle anlægsaktiver	(539)	17	
Pengestrømme fra investeringer	(127.022)	(130.585)	
Afdrag på langfristet gæld, netto	(15.581)	(17.660)	
Modtaget investeringstilskud i regnskabsåret	13.512	3.184	
Nettosalg egne aktier	24.091	0	
Pengestrømme fra finansiering	22.022	(14.476)	
Ændring i likvider	24.420	7.980	
Likvider 01.05. 2003	(25.026)	(32.782)	
Kursregulering primo	181	(224)	
LIKVIDER 30.04. 2004	(425)	(25.026)	21

EGENKAPITALOPGØRELSE

(DKK 1000)	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	I alt
Saldo 01.05. 2002	60.000	51.000	-	317.200	428.200
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	-	-	(62.535)	(62.535)
Korrigeret saldo 01.05. 2002	60.000	51.000	-	254.665	365.665
Årets resultat 2002/2003	-	-	-	32.652	32.652
Valutakursregulering	-	-	-	(224)	(224)
Saldo 30.04. 2003	60.000	51.000	-	287.093	398.093
Årets resultat 2003/2004	-	-	6.000	58.370	64.370
Årets salg/anskaffelse af egne aktier	-	-	-	24.091	24.091
Valutakursregulering	-	-	-	181	181
Saldo 30.04. 2004	60.000	51.000	6.000	369.735	486.735

Moderselskabets egenkapitalopgørelse er identisk med koncernens.

NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003
Note 1. Nettoomsætning*)				
Omsætning, indland	568.268	573.761	347.037	340.818
Omsætning, udland	790.550	698.362	231.548	158.105
I alt	1.358.818	1.272.123	578.585	498.923
I øvrigt henvises til segmentoplysningerne i Ledelsesberetningen for koncernen.				
Note 2. Finansielle indtægter				
Renteindtægter, dattervirksomheder	-	-	2.514	1.868
Renteindtægter i øvrigt	2.917	2.216	1.721	1.547
I alt	2.917	2.216	4.235	3.415
Note 3. Finansielle omkostninger				
Renteomkostninger, dattervirksomheder	-	-	171	103
Renteomkostninger i øvrigt	10.701	13.876	3.316	3.822
I alt	10.701	13.876	3.487	3.925
Note 4. Skat af årets resultat				
Skat af ordinært resultat fordeles således:				
Beregnet selskabsskat	30.857	16.612	20.585	12.321
Ændring af udskudt skat	3.767	2.871	(1.017)	739
Udskudt skat, koncerninterne avancer	(1.694)	0	0	0
I alt	32.930	19.483	19.568	13.060
Beregnet selskabsskat, datterselskaber	-	-	10.309	4.291
Ændring af udskudt skat, datterselskaber	-	-	3.090	2.132
I alt	32.930	19.483	32.967	19.483
Regulering af skat vedrørende tidligere år fordeles således:				
Regulering vedrørende selskabsskat tidligere år	(14)	(61)	(14)	(61)
Ændring af skatteprocent udskudt skat, datterselskab	0	0	(37)	0
I alt	(14)	(61)	(51)	(61)

(DKK 1000 og %)	KONCERN			
	2003/2004	%	2002/2003	%
Koncernafstemning af den danske skattesats i forhold til koncernens effektive skattesats:				
Resultat før skat	97.284		52.023	
Beregnet skat heraf	29.185	30,0	15.607	30,0
Skatteeffekt af:				
Forskelle i udenlandske dattervirksomheders skattesatser i forhold til den danske skattesats	3.122	3,2	3.570	6,7
Ikke fradragsberettigede udgifter og indtægter, samt af- og nedskrivninger	623	0,6	306	0,6
Årets effektive skat	32.930	33,8	19.483	37,3

Effekten er ikke vist separat for moderselskabet, idet moderselskabets og koncernens skatteomkostninger er identiske.

NOTER

(DKK 1000)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Driftsmateriel og inventar	Reserve dele til egne maskiner	Materielle anlægsaktiver under opførelse
Note 5. Materielle anlægsaktiver, koncern					
Kostpris 01.05. 2003	436.176	754.077	64.983	6.909	6.139
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	-	69.235	-	-
Korrigeret anskaffelsessum 01.05. 2003	436.176	754.077	134.218	6.909	6.139
Kursregulering mv.	202	555	62	0	2
Årets tilgang	22.482	83.211	18.337	3.389	14.831
Årets afgang	(3.398)	(24.346)	(5.097)	(3.191)	(6.139)
Kostpris 30.04. 2004	455.462	813.497	147.520	7.107	14.833
Akkumulerede af- og nedskrivninger 01.05. 2003	(146.835)	(446.380)	(49.218)	0	0
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	-	(35.514)	-	-
Korrigeret akk. afskrivninger 01.05. 2003	(146.835)	(446.380)	(84.732)	0	0
Kursregulering mv.	(38)	(245)	(43)	0	0
Årets afskrivninger	(19.640)	(50.783)	(25.201)	0	0
Afskrivninger vedr. årets afgang	1.577	21.959	4.320	0	0
Akkumulerede af- og nedskrivninger 30.04. 2004	(164.936)	(475.449)	(105.656)	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04. 2004	290.526	338.048	41.864	7.107	14.833

Ejendomsvurderingen for grunde og bygninger andrager pr. 01.10. 2003 159,6 mio. kr. Denne vurdering indeholder ikke ejendomme i udenlandske datterselskaber med en bogført værdi på 83,4 mio. kr. I grunde og bygninger på 290,5 mio. kr. er indeholdt bogført værdi af bygninger på lejede grunde 52,6 mio. kr.

Note 5. Materielle anlægsaktiver, moderselskab					
Kostpris 01.05. 2003	170.062	367.401	33.643	6.909	4.762
Ændring af anvendt regnskabspraksis	-	-	62.198	-	-
Korrigeret anskaffelsessum 01.05. 2003	170.062	367.401	95.841	6.909	4.762
Årets tilgang	14.637	36.367	13.511	3.389	852
Årets afgang	(109)	(2.169)	(2.547)	(3.191)	(4.762)
Kostpris 30.04. 2004	184.590	401.599	106.805	7.107	852
Akkumulerede af- og nedskrivninger 01.05. 2003	(67.268)	(240.031)	(25.877)	0	0
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	-	(32.629)	-	-
Korrigeret akk. afskrivninger 01.05. 2003	(67.268)	(240.031)	(58.506)	0	0
Årets afskrivninger	(10.129)	(21.458)	(20.627)	0	0
Afskrivninger vedrørende årets afgang	0	1.828	2.145	0	0
Akkumulerede af- og nedskrivninger 30.04. 2004	(77.397)	(259.661)	(76.988)	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04. 2004	107.193	141.938	29.817	7.107	852

Ejendomsvurderingen for grunde og bygninger andrager 01.10. 2003 70,2 mio. kr.

NOTER

(DKK 1000)	KONCERN			MODERSELSKAB	
	Kapitalandele i associerede selskaber	Deposita lejemål	Værdipapirer	Kapitalandele i dattervirk- somheder	Værdipapirer
Note 6. Finansielle anlægsaktiver					
Kostpris 01.05. 2003	0	1.961	1.918	347.907	1.839
Årets tilgang	537	48	0	0	0
Årets afgang	0	0	(46)	0	(46)
Kostpris 30.04. 2004	537	2.009	1.872	347.907	1.793
Op-/nedskrivning 01.05. 2003	0	0	370	(98.893)	370
Ændring af anvendt regnskabspraksis	0	0	0	2.237	0
Korrigeret op-/nedskrivning 01.05. 2003	0	0	370	(96.656)	370
Kursregulering mv.	0	0	0	183	0
Andel i årets resultat før skat	0	0	0	42.385	0
Andel i årets skat					
incl. reguleringer tidligere år	0	0	0	(15.094)	0
Opskrivning til dagsværdi	0	0	206	0	205
Op-/nedskrivning i alt 30.04. 2004	0	0	576	(69.182)	575
Regulering koncerninterne avancer	0	0	0	(5.647)	0
Udskudt skat af koncerninterne avancer	0	0	0	1.694	0
I alt	0	0	0	(3.953)	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04. 2004	537	2.009	2.448	274.772	2.368

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003
Note 7. Aktiekapital				
Aktiekapitalen er opdelt således:				
A-aktier (10 gange stemmeret):				
200 stk. a 32.000 kr.	6.400	6.400	6.400	6.400
B-aktier:				
536.000 stk. a 100 kr.	53.600	53.600	53.600	53.600
I alt	60.000	60.000	60.000	60.000
Note 8. Overkurs ved emission				
Overkurs ved emissionen, februar 1989	51.000	51.000	51.000	51.000
Note 9. Overført overskud				
Saldo 01.05. 2003	287.093	317.200	287.093	317.200
Effekt af ændret regnskabspraksis efter skat	0	(62.535)	0	(62.535)
Korrigeret saldo 01.05. 2003	287.093	254.665	287.093	254.665
Nettosalg af egne aktier	24.091	0	24.091	0
Overført, jf. resultatdisponeringen	64.370	32.652	64.370	32.652
Kursreguleringer mv., datterselskaber	181	(224)	181	(224)
Saldo 30.04. 2004	375.735	287.093	375.735	287.093

NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003
Note 10. Minoritetsaktionærer				
Saldo 01.05. 2003	458	504		
Årets resultatandel	(2)	(51)		
Øvrige reguleringer	0	5		
Saldo 30.04. 2004	456	458	-	-
Note 11. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage				
Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb 01.05. 2003	105.839	101.177	105.839	101.177
Årets bevægelse	(29.077)	4.662	(29.077)	4.662
Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb 30.04. 2004	76.762	105.839	76.762	105.839
Note 12. Udskudt skat				
Udskudt skat hviler på følgende poster:				
Immaterielle og materielle anlægsaktiver	37.390	31.490	31.911	33.369
Omsætningsaktiver	1.137	2.274	1.336	908
Øvrige poster	177	1.131	0	0
Koncerninterne avancer	(1.694)	0	0	0
I alt	37.010	34.895	33.247	34.277

Udskudt skat er afsat med henholdsvis dansk skattesats på 30% og tysk skattesats på 36%.

Bevægelser i udskudt skat:				
Saldo 01.05. 2003	-	58.676	-	61.425
Effekt af ændret regnskabspraksis	-	(26.629)	-	(27.887)
Korrigeret saldo 01.05. 2003	34.895	32.047	34.277	33.538
Årets regulering	2.073	2.871	(1.016)	739
Regulering af udskudt skat tidligere år	42	(23)	(14)	0
I alt	37.010	34.895	33.247	34.277
En udlodning af AS Viru Ölu's reserver vil udløse en ikke afsat skat på	2.607	3.960	2.607	3.960

NOTER

(DKK 1000)	KONCERN			
	Forfald inden for 1 år	Forfald efter 1 år	Amortiseret gæld i alt	Nominel gæld i alt
Note 13. Langfristede gældsforpligtelser				
Realkreditinstitutter	4.803	47.310	52.113	54.420
Kreditinstitutter i øvrigt	45.210	39.904	85.114	85.114
Periodeafgrænsningsposter	5.867	31.785	37.652	37.652
Langfristede gældsforpligtelser 30.04. 2004	55.880	118.999	174.879	177.186
Langfristede gældsforpligtelser 30.04. 2003	71.550	133.861	205.411	205.411
Efter mere end 5 år forfalder:				
Kreditinstitutter i øvrigt		27.590		
Periodeafgrænsningsposter		8.492		
I alt		36.082		

	MODERSELSKAB			
Prioritetsgæld	215	10.193	10.408	10.408
Kreditinstitutter i øvrigt	33.461	0	33.461	33.461
Langfristede gældsforpligtelser 30.04. 2004	33.676	10.193	43.869	43.869
Langfristede gældsforpligtelser 30.04. 2003	34.402	9.524	43.926	43.926
Efter mere end 5 år forfalder:				
Prioritetsgæld		9.209		
Kreditinstitutter i øvrigt		0		
I alt		9.209		

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003
Note 14. Medarbejder- og ledelsesforhold				
Vederlag i selskabet/koncernen til:				
Bestyrelse	260	260	260	260
Direktion	3.883	3.731	3.021	2.963
Gager og lønninger, øvrige medarbejdere	168.856	174.740	88.248	79.128
Pensioner, sociale omkostninger mv., øvrige medarbejdere	20.245	15.825	8.838	6.700
I alt	193.244	194.556	100.367	89.051
Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede	694	697	270	247

NOTER

Note 15. Renterisiko, koncern

Koncernens rentebærende gæld andrager pr. 30.04. 2004 137 mio. kr. Gælden er optaget i DKK og EUR. Af gælden er 103,8 mio. kr. fastforrentet med en effektiv rente på 4,5% - 6,8%. Den resterende del af gælden er variabelt forrentet med en effektiv rente på 3,2%.

Note 16. Valutarisiko, koncern

Af koncernens tilgodehavender 113,9 mio. kr. i udenlandsk valuta udgør tilgodehavender i EUR 94,8 mio. kr. Koncernens forpligtelser i udenlandsk valuta andrager 136,5 mio. kr. Heraf udgør forpligtelser i EUR 124,9 mio. kr.

Note 17. Eventualforpligtelser

Moderselskab

Selskabet har stillet kaution over for Darguner Brauerei GmbH's gæld til kreditinstitutter. Gælden andrager pr. 30.04. 2004 51,7 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 63,7 mio. kr.).

Prioritetsgæld i moderselskabets beboelsesejendomme er sikret ved pant i moderselskabets beboelsesejendomme. Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04. 2004 udgør 27,5 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 21,0 mio. kr.)

Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat. Skattegæld i øvrige selskaber andrager pr. 30.04. 2004 0 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 0 mio. kr.).

Koncernen

Udover de anførte forpligtelser under moderselskabet har koncernen (Harboefarm A/S) indgået huslejekontrakter vedrørende arealer og bygninger. 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 2020 fra udlejers side og til 2010 fra lejers side. Den årlige leje andrager 5,9 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 5,8 mio. kr.).

Lejekontrakterne er indgået på markedsvilkår.

Prioritetsgæld er sikret ved pant i koncernens danske ejendomme. Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04. 2004 udgør 127,4 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 126,5 mio. kr.).

Til sikkerhed for bankgæld i Darguner Brauerei GmbH er deponeret ejerpantebreve på ca. 73 mio. kr. med pant i bryggeriejendommen og produktionsanlæg i Dargun. Regnskabsmæssig værdi andrager pr. 30.04. 2004 204 mio. kr. (pr. 30.04. 2003 209 mio. kr.).

(DKK 1000)	Bogført værdi	Antal stk a 100 kr	Nominel værdi	% af aktiekapital
Note 18. Beholdning af egne aktier				
Beholdning 01.05. 2003	0	59.800	5.980	10,0
Årets afgang	0	(29.700)	(2.970)	(5,0)
Årets tilgang	0	4.000	400	0,7
Beholdning 30.04. 2004	0	34.100	3.410	5,7

Beholdningen af egne aktier, som udelukkende består af B-aktier, er anskaffet for at sikre en optimal placering af likvide midler.

NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2003/2004	2002/2003	2003/2004	2002/2003
Note 19. Honorarer til selskabets revisor				
Revisionshonorar:				
Deloitte	1.076	1.170	631	674
PricewaterhouseCoopers	457	422	130	132
I alt	1.533	1.592	761	806
Honorar for anden assistance end egentlig revision:				
Deloitte	178	437	128	222
PricewaterhouseCoopers	372	135	0	0
I alt	550	572	128	222

(DKK 1000)	2003/2004	2002/2003
Note 20. Ændring i driftskapital		
Ændring i varebeholdninger	14.671	20.298
Ændring i tilgodehavende fra salg	(45.051)	(12.957)
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	(2.485)	(2.774)
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser	10.844	7.281
Ændring i anden gæld, periodeafgrænsningsposter (excl. tilskud) og tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	(11.328)	6.507
I alt	(33.349)	18.355
Note 21. Likvider		
Likvide beholdninger	33.036	25.573
Kortfristet bankgæld mv.	(33.461)	(50.599)
I alt	(425)	(25.026)

Note 22. Nærtstående parter
Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Harboes Bryggeri A/S (Harboekonzernen):

Bestemmende indflydelse	Grundlag	Øvrige nærtstående parter
Bernhard Griese Spegerborgvej 4 4230 Skælskør	Direktør, bestyrelsesmedlem og hovedaktionær i Harboes Bryggeri A/S	Direktion og bestyrelse

Transaktioner mellem nærtstående parter og Harboes Bryggeri A/S (Harboekonzernen) i 2003/2004:

Transaktioner

Harboefarm A/S har indgået lejekontrakter med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær, jf. note 17 eventualforpligtelser. De årlige lejeomkostninger andrager 5,9 mio. kr. (2002/2003 5,8 mio. kr.). Indregnede deposita under finansielle anlægsaktiver vedrører lejekontrakterne. Harboes Bryggeri A/S og Darguner Brauerei GmbH har købt saft af selskab, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Årets køb andrager 15,7 mio. kr. (2002/2003 21,6 mio. kr.). Harboes Bryggeri A/S har stillet fri bolig til rådighed for ledende medarbejdere, som er omfattet af hovedaktionærkredsen. Herudover har der ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter.

Alle transaktioner med nærtstående parter er gennemført på markedsmæssige vilkår.



HARBOES BRYGGERI A/S
DK 4230 SKÆLSKØR DANMARK WWW.HARBOES.DK