



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



VELKOMMEN TIL GENERALFORSAMLING I HARBOES BRYGGERI A/S 2017



DAGSORDEN

1. Bestyrelsens beretning om selskabets virksomhed i det forløbne år.
2. Forelæggelse af årsrapport med revisionspåtegning til godkendelse.
3. Beslutning om anvendelse af overskud i henhold til den godkendte årsrapport.
4. Behandling af forslag fra bestyrelse og aktionærer:
 - a. Forslag fra aktionærer.
 - b. Forslag fra bestyrelsen.
5. Valg af medlemmer til bestyrelsen.
6. Valg af revision.



LEDELSENS BERETNING



Ved bestyrelsesformand
Mads Ole Krage

HOVEDPUNKTER

- Vi har i året lagt vægt på målrettet positionering af koncernens nøglebrands og fortsat vækst på de internationale markeder.
- I HARBOE NORDIC har der i regnskabsåret været særlig fokus på den risikoeksponering, salget af koncernens produkter er udsat for fra den tiltagende konkurrence fra både nationale drikkevareproducenter og regionale og internationale konkurrenter.
- HARBOE INTERNATIONAL har i regnskabsåret oplevet en fortsat positiv udvikling i salget og positioneringen af koncernens nøglebrands.
- HARBOE INGREDIENTS, som danner rammen om Harboes aktivitet indenfor maltekstrakt og maltbaserede ingredienser, har været i en positiv udvikling i året.





HOVEDTAL

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2016/17 på 1.431 mio. kr. mod 1.377 mio. året før. Det svarer til en stigning på 4,0%.

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) faldt med 7,5% til 140,9 mio. kr. mod 152,4 mio. kr. sidste år.

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultat af primær drift med 90,9 mio. kr. mod 91,2 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 50,1 mio. kr. mod 61,2 mio. kr. sidste år.

Resultatet før skat blev et overskud på 45,4 mio. kr. mod 51,1 mio. kr. året før.



HOVEDTAL, FORTSAT

Fortsat prispres på de nordeuropæiske markeder har i forbindelse med genforhandling af større strategisk vigtige kontrakter påvirket indtjeningen negativt i regnskabsåret. Samtidig har koncernens øgede investeringer i markedsføringsstøtte med henblik på at øge kendskabet og yderligere stimulere salget af Harboes førende nøglebrands på de internationale markeder givet anledning til øgede omkostninger, som påvirker EBITDA i regnskabsåret.

Også inden for Harboe Ingredients er der investeret ressourcer i udbygning af organisationen, fortsat produktudvikling og et nyt højteknologisk produktionsanlæg, som kan producere de nye produkter i større skala.

HOVEDTAL, FORTSAT

Koncernen har flere ingrediensprodukter klar til produktion efter flerårige tætte testforløb og proof-of-concept med kunder i fødevarerindustrien. Harboe forventer at salgs- og markedsføringsindsatsen med disse nye produkter i stigende omfang vil bidrage positivt til koncernens omsætning og resultater, men den resultatmæssige effekt forventes først i de kommende regnskabsår.

Koncernens resultat er også påvirket af en negativ udvikling i den estiske produktionsenhed, som i en periode har vist faldende afsætning på de lokale markeder, bl.a. drevet af betydelige stigninger i afgifterne på øl.





HOVEDTAL, FORTSAT

Harboe har løbende søgt at tilpasse organisation og produktion til de ændrede markedsforhold, men perspektiverne for de fremtidige udviklingsmuligheder har givet anledning til beslutningen om at omstrukturere virksomheden.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2016/2017 31,5 mio. kr. mod 34,6 mio. kr. året før.

EGENKAPITAL

Egenkapitalen udgjorde pr. 30. april 2017 758,7 mio. kr. mod 736,9 mio. kr. året før.

LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2017 231,4 mio. kr.



STRATEGI OG FINANSIELLEMÅL

Hertil kommer beholdningen af egne B-aktier svarende til 190,1 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2017.

Koncernens netto rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2017 135,9 mio. mod 120,7 mio. kr. ultimo året før.

Harboe producerer og afsætter en bred vifte af drikkevarer og maltekstraktprodukter, som er målrettet til efterspørgslen og markedspotentialet i de geografiske regioner, hvor koncernen har valgt at operere.

Harboes aktiviteter tager udgangspunkt i tre strategiske forretningsområder:

- **Harboe Nordic**
- **Harboe International**
- **Harboe Ingredients**



STRATEGI OG FINANSIELLEMÅL, FORTSAT

Harboe Nordic omfatter koncernens hovedmarkeder, hvor der markedsføres et bredt sortiment af drikkevarer i Skandinavien, Baltikum og Tyskland samt til grænsehandlen.

Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen og sikre sin veletablerede position på disse markeder ved at tilbyde kunderne høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne samt et attraktivt og tidssvarende sortiment.

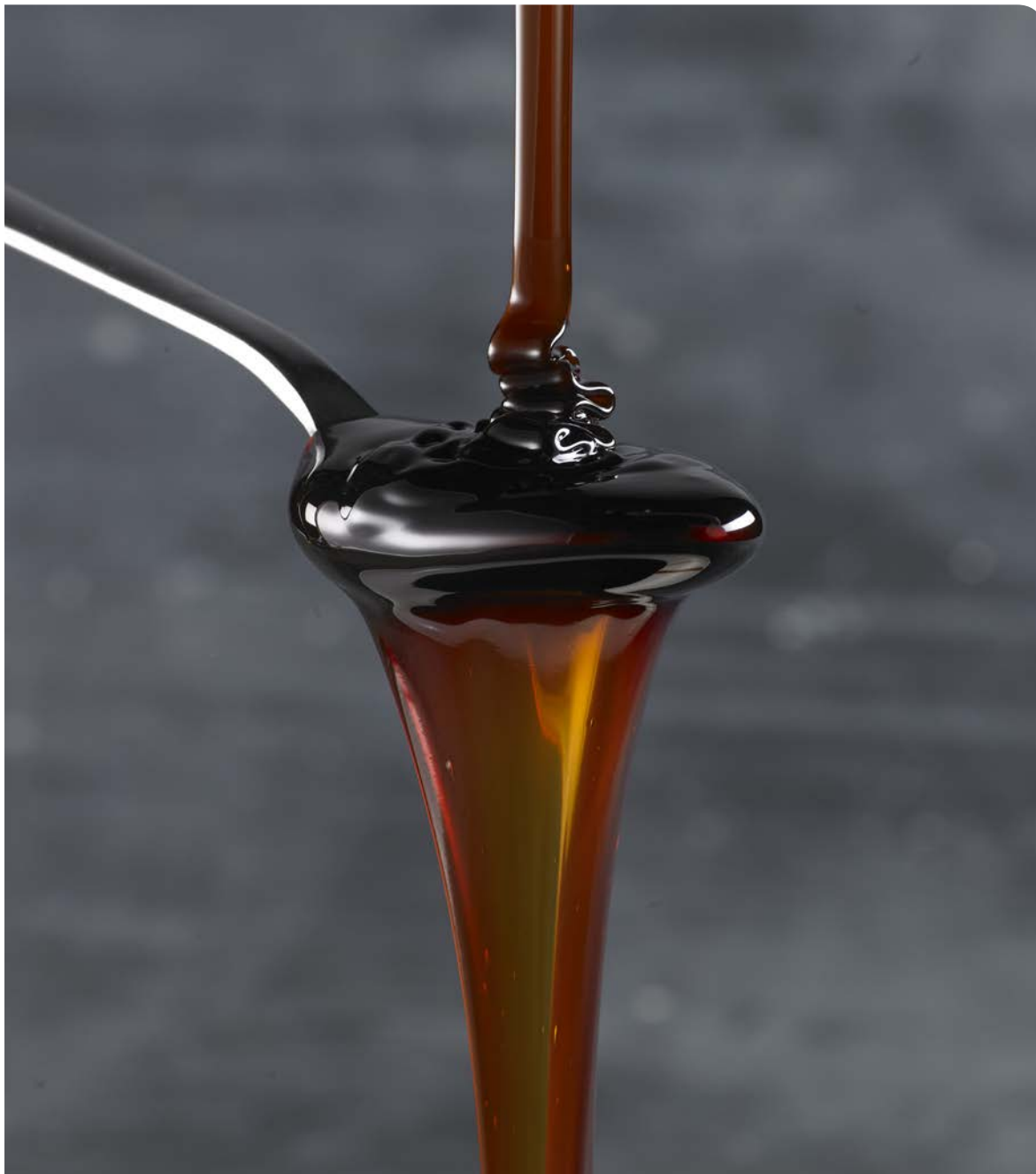
Det indgående markedskendskab og tætte partnerskab med kunderne udnyttes målrettet til løbende at udvikle og teste nye produkter, emballager og koncepter, som bidrager til at drive en fortsat kvalitetsudvikling og øget værdi til produkterne. Erfaringer og resultater herfra udnyttes



STRATEGI OG FINANSIELLEMÅL, FORTSAT

desuden som vigtigt input til at realisere yderligere salgssynergier på koncernens øvrige internationale markeder.

Harboe International markedsfører øl, læske- og energidrikke samt ikke-alkoholiske maldrikke på markeder i Mellemøsten, Afrika, Asien, Americas samt på udvalgte europæiske markeder uden for Nordeuropa. Det er Harboes strategi at øge Harboe Internationals relative andel af koncernens omsætning og EBITDA gennem positionering af koncernens nøglebrands og et mix af produkter, der er målrettet efterspørgsel og potentiale. Væksten skal drives i markeder, hvor koncernen allerede har etableret fodfæste og skabt grundlag for en videre udbygning af distributionsplatformen.



STRATEGI OG FINANSIELLEMÅL, FORTSAT

Harboe Ingredients danner rammen om Harboes salgs- og udviklingsaktiviteter inden for maltbaserede fødevarer ingredienser. Hovedaktiviteten er en portefølje af målrettede maltekstrakt-produkter, som markedsføres til kunder i den europæiske fødevarerindustri, særligt inden for bageri og konfektur.

De seneste års udviklingsaktiviteter og tætte samarbejde med kunderne baner løbende vej for nye maltbaserede fødevarer komponenter, som skaber øget værdi for kunderne. Fortsatte udviklingsaktiviteter i samarbejde med både eksisterende og nye kunder i føde- og drikkevarerindustrien skal bane vej for en yderligere udbygning af forretningsomfanget med henblik på at skabe attraktiv vækst og fortsat styrkelse af koncernens indtjeningsgrundlag.



FORVENTNINGER TIL 2017/2018

Harboe forventer en fortsat organisk vækst, som især vil være drevet af koncernens internationale aktiviteter.

Harboe forventer EBITDA i niveauet 140-150 mio. kr. og et resultat før skat i niveauet 40-50 mio. kr.

Markedsforholdene på de nordeuropæiske markeder forventes fortsat at være udfordrende, men Harboe vil fokusere på at fastholde sin position på disse markeder som en attraktiv og fleksibel leverandør og strategisk samarbejdspartner til de store kunder i detailhandlen. Udbygning af koncernens internationale aktiviteter inden for drikkevarer vil også i det kommende år have høj prioritet med fortsat fokus på at understøtte koncernens nøglebrands



FORVENTNINGER TIL 2017/2018, FORTSAT

gennem målrettede salgs- og markedsføringsaktiviteter. Der vil være strategisk fokus på at konsolidere Harboes position på de eksisterende markeder. Det forventes, at de internationale aktiviteter vil være den primære vækstdriver for koncernen i det kommende år.

Aktiviteterne inden for maltbaserede ingredienser vil også være i fokus med en videreførelse af de strategiske udviklingsprojekter samt salg og fortsat udvikling af kunderelationerne i Europa og på udvalgte internationale markeder uden for Europa.

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



FORVENTNINGER TIL 2017/2018

påvirket af den intensive konkurrence og pres på priserne. EBITDA forventes at blive i niveauet 140-150 mio. kr.

Afskrivninger forventes i niveauet 96 mio. kr.

Koncernen forventer et resultat før skat på niveau med dette år, svarende til mellem 40-50 mio. kr. 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 målrettet på at sikre, at koncernens ledelses- og kontrolsystemer er effektive og i tråd med relevante standarder.

CORPORATE GOVERNANCE OG BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

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

Harboe offentliggør halv- og helårsrapporter, som muliggjort ved de seneste ændringer i Værdipapirhandelsloven og Udstederbekendtgørelsen pr. 26. november 2015. Harboe lægger vægt på at investorer og øvrige interessenter er godt informeret om koncernens udvikling og resultater og vil derfor holde markedet informeret om væsentlige begivenheder, når det måtte være relevant mellem de formelle finansielle rapporteringer.



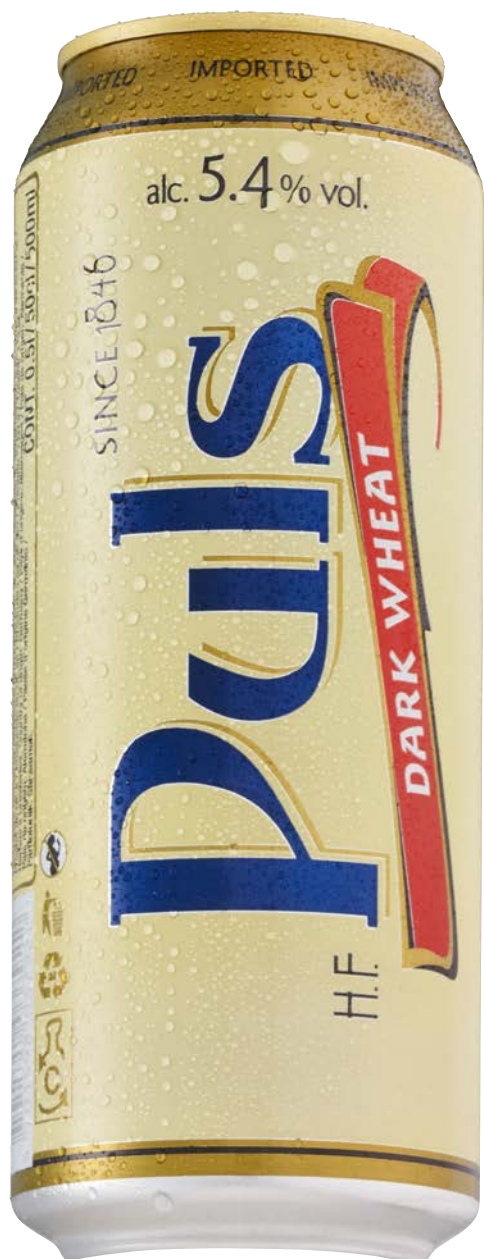


CORPORATE GOVERNANCE OG BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Harboe søger i tilrettelæggelsen af sin generalforsamling at fremme aktivt ejerskab, og aktionærene har mulighed for at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Harboe har formuleret en formel beredskabsprocedure, som sikrer, at aktionærene 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 af selskabets aktionærer og for selskabet generelt.

LEDELSENS VEDERLAG

Harboes bestyrelse lægger vægt på, at selskabet tilbyder direction og øvrige ledelse konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og vurderer løbende, hvilke elementer



CORPORATE GOVERNANCE OG BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

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 et resultatorienteret bonusprogram.

Bestyrelsen indstiller de samlede bestyrelshonorarer for 2016/2017 til kr. 630.000.

BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

Udvælgelse og indstilling af nye kandidater til bestyrelsen ledes af bestyrelsesformanden og selskabets hovedaktionær, som indstiller kandidater til den samlede bestyrelses godkendelse. I processen



CORPORATE GOVERNANCE OG BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

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. Bestyrelsen vurderer, at der ikke er behov for en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer.

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

Der har i 2016/2017 været afholdt 4 bestyrelsesmøder.



CORPORATE GOVERNANCE OG BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

REVISION

Harboes bestyrelse og revisionsudvalg har en løbende dialog med selskabets revision og relationen er tilrettelagt i henhold til anbefalingerne.

UDBYTTE

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 28. august 2017, at der udbetales udbytte for regnskabsåret 2016/2017 svarende til 2,00 kr. pr. aktie eller i alt 12,0 mio. kr.

LEDELSENS BERETNING



Ved administrerende
direktør **Bernhard Griese**





LEDELSENS BERETNING

Bæredygtig organisk vækst driver værdiskabelsen.

- Nordeuropæiske markeder er fortsat vigtige for vores forretning.
- Har tætte strategiske partnerskaber der danner grundlag for:
 - Innovation
 - Nye produkter
 - Nye emballage og salgskoncepter

INTERNATIONAL VIRKSOMHED

- Fortsat stigende vækst på de internationale markeder, hvor vi ser et stort potentiale.
- Tæt samarbejde med partnere og distributører.
- Fokusering på markedsføring og udbygning af platformen for egne varemærker.



LEDELSENS BERETNING

Forventet stigende bidrag til indtjeningen herfra.

- Udbygget salgsorganisationen med yderligere internationale kompetencer.
- Grobund for den organiske vækst.

HARBOE INGREDIENTS

- Fortsat stort markedspotentiale indenfor maltbaserede fødevaringredienser.
- Tæt samarbejde med førende europæiske fødevarerindustrier.
- Stort potentiale også udenfor Europa.
- Vi har i Harboe en virksomhed der står stærkt rustet til fremtiden.



LEDELSENS BERETNING

- Kapaciteten er udbygget de seneste år, så vi er klar til den organiske vækst.
- Vi har et moderne og særdeles effektivt produktionsapparat, der er klar til at møde fremtidens vækst og høje krav til kvalitet.
- Vi har en stab af dygtige og motiverede medarbejdere og vi har konstant fokus på at have de rette kompetencer og ressourcer til stede.
- Vi lægger afgørende vægt på at rekruttere ledere med de rigtige kvalifikationer til alle dele af koncernen - og vi arbejder konstant med at styrke kompetencerne.



LEDELSENS BERETNING

- Virksomheden har et stærkt og sundt økonomisk fundament med et godt kapitalberedskab.
- Med dette udgangspunkt mener vi, at alle forudsætninger er til stede for at udbygge virksomheden og sikre den nødvendige organiske vækst, som gerne på sigt skal skabe større værdi.
- Så tak til alle medarbejdere samt samarbejdspartnere og aktionærer, der er med til at bakke op om virksomheden og dens vækst og udvikling.



FORELÆGGELSE AF ÅRSRAPPORT



Ved koncerndirektør
Ruth Schade

RESULTATOPGØRELSE, KONCERN

| DKK mio. kr. | 2016/2017 | 2015/2016 |
|---------------------------------|-----------|-----------|
| Nettoomsætning | 1.431,3 | 1.376,4 |
| Produktionsomkostninger | (1.122,6) | (1.079,8) |
| Bruttoresultat | 308,7 | 296,6 |
| Andre driftsindtægter | 18,1 | 17,1 |
| Distributionsomkostninger | (214,8) | (191,2) |
| Administrationsomkostninger | (51,7) | (50,5) |
| Andre driftsomkostninger | (10,2) | (10,8) |
| Resultat af primær drift (EBIT) | 50,1 | 61,2 |
| Resultat før skat | 45,4 | 51,1 |
| Årets resultat | 31,5 | 34,6 |

BALANCE, AKTIVER – PR. 30. APRIL

| DKK mio. kr. | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Immaterielle aktiver | 20,7 | 24,7 |
| Materielle aktiver og investeringsejendomme | 837,0 | 750,3 |
| Finansielle aktiver | 13,3 | 13,1 |
| Langfristede aktiver | 871,0 | 788,1 |
| Varebeholdninger | 169,4 | 164,5 |
| Tilgodehavender | 280,7 | 278,9 |
| Likvide beholdninger | 35,6 | 67,3 |
| Kortfristede aktiver | 485,7 | 510,7 |
| Aktiver | 1.356,7 | 1.298,8 |

BALANCE, PASSIVER – PR. 30. APRIL

| DKK mio. kr. | 2017 | 2016 |
|----------------------------|---------|---------|
| Egenkapital | 758,7 | 736,9 |
| Langfristede forpligtelser | 245,7 | 270,8 |
| Kortfristede forpligtelser | 352,3 | 291,1 |
| Forpligtelser | 598,0 | 561,9 |
| Passiver | 1.356,7 | 1.298,8 |

PENGESTRØMSOPGØRELSE, KONCERN

| DKK mio. kr. | 2016/2017 | 2015/2016 |
|---------------------------------------|-----------|-----------|
| Pengestrømme vedrørende primær drift | 182,9 | 137,8 |
| Pengestrømme vedrørende drift | 168,7 | 131,4 |
| Pengestrømme vedrørende investeringer | (174,2) | (93,6) |
| Pengestrømme vedrørende finansiering | (25,1) | (19,5) |
| Ændring i likvider | (30,6) | 18,3 |
| Likvider pr. 30.04 | 31,4 | 62,4 |

NØGLETAL FOR KONCERNEN

| | 2016/2017 | 2015/2016 |
|-------------------------------------|-----------|-----------|
| EBIT i mio. kr. | 50,1 | 61,2 |
| Overskudsgrad i % | 3,5 | 4,4 |
| Egenkapital | 758,7 | 736,9 |
| Soliditetsgrad i % | 55,9 | 56,7 |
| Gearing % | 17,9 | 16,4 |
| Likviditetsgrad i % | 137,9 | 175,5 |
| Afkast af investeret kapital (ROIC) | 3,7 | 4,6 |
| Antal medarbejdere | 595 | 588 |

FORSLAG OG VALG AF BESTYRELSE

Ad pkt. 4 Behandling af forslag fra bestyrelse eller aktionærer

- a) Der er ingen forslag fra bestyrelsen.
- b) Der er ingen forslag fra aktionærer.

Ad pkt. 5 Valg af medlemmer til bestyrelsen

I henhold til selskabets vedtægter pkt. 15.2 er alle de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer på valg.

I henhold til vedtægternes punkt 15.1, skal bestyrelsen bestå af 3-6 generalforsamlingsvalgte medlemmer.

Thøger Thøgersen genopstiller ikke.

Bestyrelsen foreslår genvalg af Mads Ole Krage, Poul Calmer Møller, Karina Harboe Laursen og Bernhard Griese. Og alle har erklæret sig indforstået med genvalg.

Bestyrelsen foreslår herudover valg af Søren Malling og Søren Stampe.



NYVALG TIL BESTYRELSEN



STAMPE, SØREN

Direktør (1952)

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.

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

Søren Stampe kender desuden Harboes Bryggeri A/S særdeles godt, idet han var underskrivende revisor på selskabet årsrapport for regnskabsårene 2013/2014 og 2014/2015. Af samme grund vil Søren Stampe være at betragte som afhængigt medlem af bestyrelsen i henhold til anbefalingerne i Corporate Governance frem til 31.12.2019.

DIREKTIONSPOSTER:

SOS 5010 ApS

BESTYRELSESPOSTER:

Tekemas Holding A/S (formand)

Tekemas A/S (formand)

Westrup A/S

NYVALG TIL BESTYRELSEN



MALLING, SØREN

Logistikdirektør (1971)

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 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.

Det er bestyrelsens opfattelse, at Søren Malling med sin erfaring og kendskab til koncernens organisation og aktiviteter vil kunne 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. Som medlem af bestyrelsen vil Søren Malling 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.

Søren Malling er gift med Vibeke Harboe Malling, der er datter af Bernhard Griese og Kirsten Harboe Griese. Af samme grund vil Søren Malling være at betragte som afhængigt medlem af bestyrelsen i henhold til anbefalingerne i Corporate Governance.

BESTYRELSESPOSTER:

BG Holding A/S

BESTYRELSEN



HARBOE LAURSEN,
KARINA



GRIESE, BERNHARD



KRAGE, MADS O.



MALLING, SØREN



MØLLER, POUL



STAMPE, SØREN



SØNDERGAARD JENSEN,
JENS BJARNE





VALG AF REVISION

Ad pkt. 6 Valg af revision

I henhold til vedtægternes pkt. 17.1 skal der vælges en statsautoriseret revisor for tiden indtil næste ordinære generalforsamling.

Bestyrelsen foreslår genvalg af Deloitte Statsautoriseret Revisionspartnerselskab.

KRAV TIL VEDTAGELSE

Vedtagelse af de enkelte dagsordenspunkter kræver simpelt stemmeflertal.

SELSKABSKAPITALENS STØRRELSE OG AKTIONÆRERNES STEMMERET

Selskabets selskabskapital er på nominelt kr. 60.000.000,00 og består af 6.400.000,00 kr. A-aktier og 53.600.000,00 kr. B-aktier.

Ved afstemninger på Selskabets generalforsamling giver hver A-aktie á 10 kr. 10 stemmer og hver B-aktie á 10 kr. 1 stemme.