



KONGELIG HOFLEVERANDØR

**HARBOE**

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT  
2008/2009



KONGELIG HOFLEVERANDØR

**HARBOE**

HARBOES BRYGGERI A/S



## The world needs a cool beer

Smag den nye Harboe IceBeer. For hver solgte flaske donerer Harboe 25 øre til den nye IceBeer Klimafond, som har til formål at støtte forskning og initiativer, der sætter fokus på klimaet. Smag også den nye, hotte X-Ray Fire samt vores nye, 100% økologiske sodavandsserie, Harboe ØKO. Se mere på [www.harboe.com](http://www.harboe.com)

# INDHOLDSFORTEGNELSE

---

Fokus på innovation	4
Resume af regnskabsåret for koncernen	7
Hoved- og nøgletal	8
Ledelsesberetning	11
Koncernens forretningsmæssige udvikling	12
Fremtiden	15
Målsætninger og strategi	16
Kunder og markedsudvikling	18
Innovation og produktudvikling	19
Produktion og kapacitet	21
Bryggerivirksomheden	22
Fødevarerivirksomhed	25
Risikoforhold	26
Corporate governance	28
Harboes afvigelser fra Nasdaq OMX' anbefalinger om god selskabsledelse	31
Aktionærforhold	32
Harboekonzernens medarbejderkultur	35
Virksomhedsansvar	36
Ledespåtegning	37
Den uafhængige revisors påtegning	39
Medlemmer af bestyrelsen, andre ledelseserhverv	40
Koncernregnskab	43
Noter	50
Moderselskabets regnskab	92
Noter	98
Selskabsoplysninger	122



# FOKUS PÅ INNOVATION



Det forgangne år var præget af en usædvanlig turbulens på de internationale finansmarkeder med efterfølgende negativ effekt på alle verdens økonomier. Det har påvirket vores markeder, vores kunder og forretningsforbindelser og selvfølgelig også os selv på en række områder. I sådanne omskiftelige tider har vi imidlertid nydt stor fordel at have en effektiv og velfungerende forretning, der er fokuseret på værdiskabelse, og et solidt kapitalgrundlag, som har sikret os et komfortabelt beredskab og handlefrihed til at fortsætte det målrettede arbejde med at realisere vores strategiske

ambitioner. Overskriften på dette arbejde har i 2008/2009 været innovation – og vi har skabt rigtig mange interessante resultater på den front i år.

Først og fremmest lykkedes det os på trods af fortsat intensiv konkurrence, negativ effekt af valutakursudvikling og mange andre udfordringer at realisere de forventninger, vi lagde frem i sidste års årsrapport. Vi nåede således et resultat før skat på 35,1 mio. kr. baseret på en stigende omsætning og en succesfuld udvidelse af vores aktiviteter – både produktmæssigt og markedsmæssigt. Resultatet er naturligvis som ventet påvirket af de fortsatte investeringer i vores mange strategiske udviklingsaktiviteter, men disse har i høj grad bidraget til en yderligere konsolidering af fundamentet for Harboes fortsatte vækst og værdiskabelse.

## NYE PRODUKTER ØGER INDTJENING

På produksiden har vi som planlagt fortsat lanceringen af en række innovative produkter. Disse er blevet meget positivt modtaget hos vores eksisterende kunder og har desuden åbnet døre til nye kunder og distributionskanaler. Mange af de nye produkter er karakteriseret ved, at de henvender sig til segmenter på drikkevaremarkedet, som er i vækst, og de markedsføres i priskategorier, der ligger højere, end hovedparten af vore traditionelle kerneprodukter. Det mindsker vores følsomhed over for de løbende udsving i råvarepriser og hjælpematerialer og sikrer en attraktiv værdiskabelse for vore aktionærer.

På den korte bane er indtjeningen naturligt påvirket af de betydelige ressourcer, vi har investeret i forbindelse med lanceringen af disse produkter, og vi vil også fremadrettet understøtte salget med en vifte af markedsføringsaktiviteter. Men vi kan se, at vores strategiske fokus på disse segmenter imødekommer en udvikling i forbrugerefterspørgslen, og potentialet er særdeles attraktivt. Nu skal vi sikre, at vi fastholder det positive mometum med fortsat produktudvikling og markedsføring.

## MALTEKSTRAKT OG NYE MARKEDSMULIGHEDER

Derfor har vi sideløbende med salgsarbejdet på de nye produkter arbejdet fokuseret videre med en række særdeles interessante udviklingsprojekter,

---

som vi forventer, kan realiseres til nye og særdeles spændende markedsmuligheder. Et omdrejningspunkt i disse innovationsaktiviteter har været maltekstrakt, som vi har nået betydelige resultater med.

Det seneste af disse resultater er udviklingen af en unik metode til produktion af klar maltekstrakt, som vi har meget store forventninger til. Den klare maltekstrakt har meget fleksible anvendelsesmuligheder – både som element i udviklingen af vores egne produkter og som ingrediens til andre drikkevarereproducenter. Vi har allerede produktet i testproduktion hos en række af vores kunder, der er overordentlig positive, og vi har en global patentansøgning på produktionsmetoden under behandling hos de relevante myndigheder.

Som led i vores fokusering på maltekstrakt og i vores konstante bestræbelser på at sikre optimal kapacitet og effektivitet i vores produktion har vi endvidere gennemført en investering i et nyt inddampningsanlæg, som firedobler kapaciteten for produktion af maltekstrakt. Ved anvendelse af helt ny produktionsteknologi er det endvidere lykkedes at gennemføre kapacitetsforøgelsen uden tilsvarende forøgelse af energiforbruget, og vi har samtidig opnået en langt mere optimal udnyttelse af råvaren. Investeringerne er således i god overensstemmelse med vores strategi om at sikre en bæredygtig produktion, og vi står samtidig godt rustet til at imødekomme de kommende års planlagte vækst på dette marked.

#### **VÆKST PÅ EKSPORTMARKEDER**

Eksportmarkederne er centrale i disse vækstplaner, og vi har i det forgangne regnskabsår yderligere styrket vores internationale position og etableret et solidt afsæt for fortsat ekspansion. Omsætningen på vores eksportmarkeder er vokset med særdeles attraktive vækstrater, og vi eksporterer nu et bredt sortiment af både øl, energidrikke og ikke-alkoholiske malt-drikke – alle med fornuftige indtjeningsmarginer – til mere end 50 markeder i Europa, Afrika, Mellemøsten, Asien og USA.

Eksportmarkederne forsynes primært fra vores produktionsenhed i Tyskland, hvor vi de seneste år har investeret i yderligere kapacitet og

effektiviseringer. Vores strategiske fokus på at have et moderne, effektivt og fleksibelt produktionsapparat er en hjørnesten i vores fortsatte succes, og vi vil også fremover investere i fortsatte optimeringer. Vi kan allerede nu glæde os over, at vi med de hidtidige investeringer er i stand til at producere en volumen pr. medarbejder, der er unik i branchen – både i Danmark og internationalt. Det er helt centralt for vores konkurrenceevne og den fortsatte udvikling af Harboes virksomhed.

#### **OPKØB STYRKER POSITION**

Endnu et initiativ, som vil styrke vores position på især det danske marked, er vores køb af aktiemajoriteten i GourmetBryggeriet, som blev gennemført efter regnskabsårets afslutning i juni måned. Med sammenlægningen af vores aktiviteter forventer vi at kunne realisere attraktive synergier gennem udnyttelse af Harboes produktions- og distributionsfordele og GourmetBryggeriets position på restaurations- og specialmarkeder, hvor Harboes produkter traditionelt ikke har været positioneret. Det vil vi arbejde målrettet på at udnytte i det kommende år.

#### **GODT RUSTET TIL FREMTIDEN**

Vi har i det hele taget mange spændende aktiviteter foran os, og innovation vil også i det kommende år være centralt for den videre udvikling af Harboe. Potentialet for at skabe positive resultater er stort. Men vi vil også blive udfordret på en lang række områder. Vi har ikke en krystalkugle, der kan afsløre, hvordan verdensøkonomier og nøglemarkeder vil udvikle sig og hvilken effekt, det vil få på vores forretning i det kommende år. Men vi har et enestående udgangspunkt for at lykkes med de mål, vi har sat os for at opnå. Med vores stærke kapitalgrundlag, solide forretning og 520 dygtige og engagerede ledere og medarbejdere er de væsentligste forudsætninger til stede, og jeg er overbevist om, at det også i det kommende år vil sætte os i stand til at skabe yderligere værdi og resultater.

#### **BERNHARD GRIESE**

Adm. direktør





# RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

---

- **Nettoomsætningen** er steget med 12,7 % til 1,54 mia. kr..
- **Bryggerivirksomhedens nettoomsætning** er steget med 16,0 % og udgør nu 1,32 mia. kr.
- **Fødevarerivirksomhedens nettoomsætning** er faldet med 3,6 % og udgør nu 225,2 mio.
- **Afsætningen af øl og læskedrikke** herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 5,7 mio. hl. mod 5,3 mio.hl. sidste år. En stigning på 7,6 %.
- **Resultat af primær drift** (EBIT) blev på 40,9 mio. kr. mod 21,6 mio. kr. sidste år.
- **Bryggerivirksomhedens resultat af primær drift** (EBIT) udgør 36,1 mio. kr. mod 20,6 mio. kr. sidste år
- **Fødevarerivirksomhedens resultat af primær drift** (EBIT) udgør 4,8 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. sidste år.
- **Koncernresultat før skat** blev på 35,1 mio. kr. mod 16,3 mio. kr. året før.
- **Resultatet før skat** lever op til de forventninger, der senest blev udtrykt i delårsrapporten for 3. kvartal 2008/2009, hvor resultatet forventedes at ligge i den lave ende af intervallet 35-45 mio. kr.
- **Koncernen har i regnskabsåret gennemført bruttoinvesteringer** for 157,3 mio. kr. Heraf udgjorde anlæg under opførelse 14,0 mio. kr. pr. 30.04.2008.
- **Pengestrømmen fra drift og frit cash flow** (ændring i likvider) udgør henholdsvis 148,6 mio. kr. og -31,1 mio. kr.

# HOVED- OG NØGLETAL<sup>3</sup>

	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.	2004/05 mio.kr.
<b>HOVEDTAL</b>					
<b>INDTJENING</b>					
Bruttoomsætning	1.806,4	1.607,4	1.649,4	1.633,5	1.753,7
Øl- og vandafgifter	(261,8)	(236,5)	(266,6)	(272,2)	(302,0)
Nettoomsætning	1.544,6	1.370,9	1.382,8	1.361,3	1.451,7
Resultat af primær drift (EBIT)	40,9	21,6	88,3	98,8	136,7
Finansielle poster, netto	(5,8)	(5,3)	(2,8)	(4,2)	(6,5)
Resultat før skat	35,1	16,3	85,5	94,6	130,2
Årets resultat	25,6	20,1	56,5	65,5	86,1
<b>BALANCE</b>					
Samlede aktiver	1.606,4	1.199,3	1.214,9	1.143,6	1.194,6
Egenkapital	664,5	696,9	685,8	677,4	619,4
Nettorentebærende gæld	119,6	80,0	46,1	0	0
<b>INVESTERINGER MV.</b>					
Investeringer i immaterielle aktiver <sup>1</sup>	3,0	6,1	0,0	0,0	0,0
Investeringer i materielle aktiver <sup>2</sup>	115,9	180,3	73,5	96,4	187,2
Af- og nedskrivninger	121,9	109,0	103,0	100,9	95,6
<b>PENGESTRØMME</b>					
Pengestrømme fra drift	148,6	56,9	86,6	124,8	197,4
Pengestrømme fra investeringer	(438,9)	(97,5)	(111,0)	(118,4)	(153,4)
Pengestrømme fra finansiering	259,2	(9,6)	(44,6)	(17,1)	44,5
Ændring i likvider	(31,1)	(50,2)	(69,0)	(10,7)	88,5

<sup>1</sup> Excl. anlæg under opførelse

<sup>2</sup> Excl. reservedele samt anlæg under opførelse



	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.	2004/05 mio.kr.
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	2,6	1,6	6,4	7,3	9,4
Soliditetsgrad	41,4	58,2	56,4	59,2	51,9
Gearing	18,0	11,5	6,7	0,0	0,0
Likviditetsgrad	95,5	99,0	92,3	110,1	92,0
Afkast af investeret kapital (ROIC)	3,9	2,0	8,1	9,9	14,7
<b>BØRSRELATEREDE NØGLETAL<sup>4</sup></b>					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	4,4	3,4	9,5	11,0	14,8
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	25,5	9,6	14,6	21,0	34,0
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	110,7	116,1	114,2	112,9	103,2
Børskurs ultimo året	112,0	137,0	218,2	222,1	207,1
Price/earnings	25,4	40,4	23,0	20,2	14,0
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	1,5	1,5	1,5	8,0	1,5
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	520	483	486	531	624

<sup>3</sup> Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS jf. beskrivelse i note 1.

<sup>4</sup> Sammenligningstal er tilpasset ændret stk. størrelse fra 100 kr. pr. aktie til 10 kr. pr. aktie.



# LEDELSESBERETNING

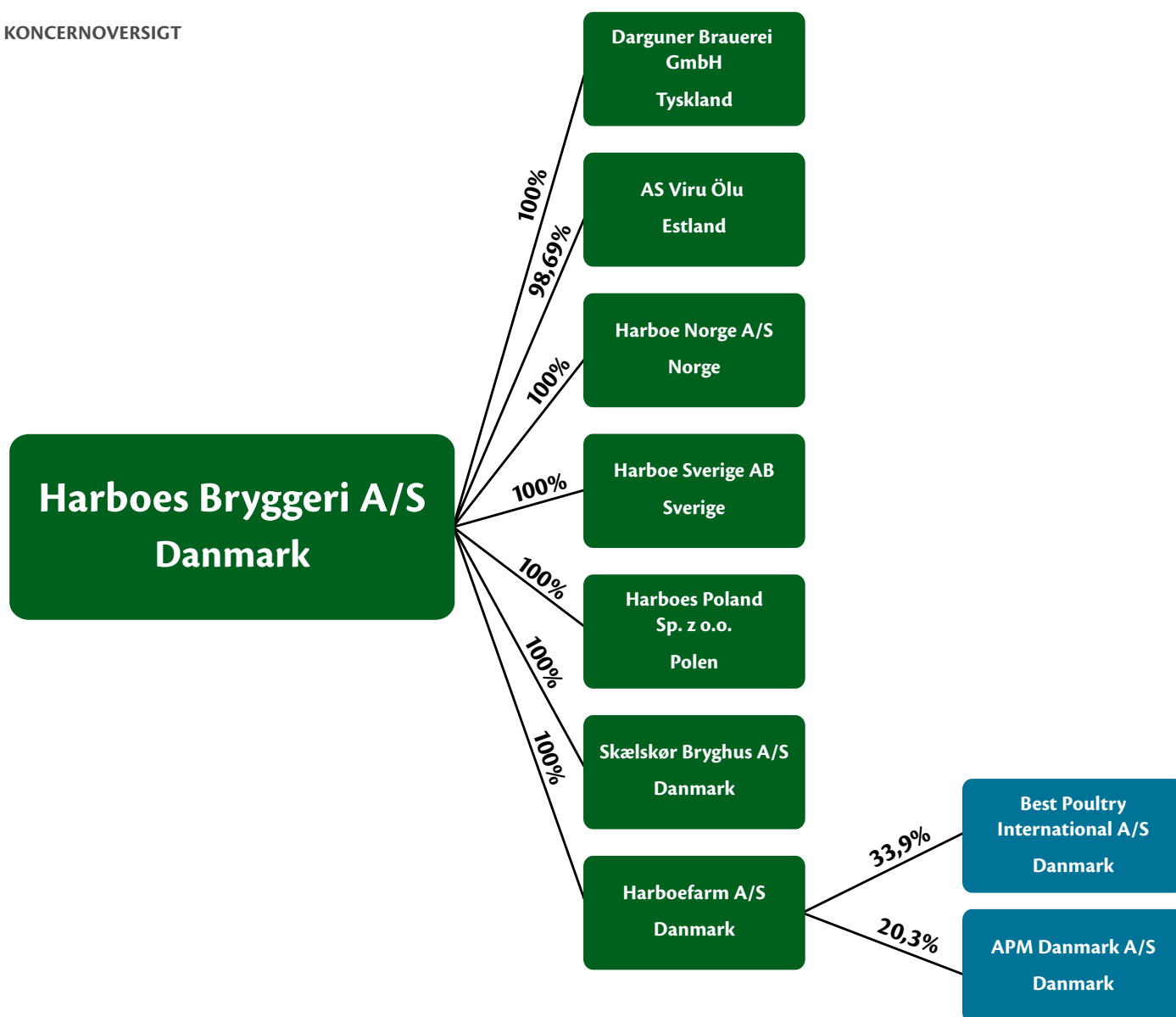
## HOVEDAKTIVITET

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

Koncernens hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter, hvis samlede bruttoomsætning nu udgør godt 87,5 % af koncernens bruttoomsætning.

De resterende 12,5 % af omsætningen kommer fra fødevarer virksomheden Harboefarm A/S og denne virksomheds salg af centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød.

## KONCERNOVERSIGT





# KONCERNENS FORRETNINGS- MÆSSIGE UDVIKLING

---

## BRUTTOOMSÆTNING

Bruttoomsætning for koncernen udgjorde i 2008/09 1,81 mia. kr. mod 1,61 mia. kr. året før – svarende til en stigning på 12,4 %.

Nettoomsætningen blev 1,54 mia. kr. mod 1,37 mia. kr. året før. Det svarer til en stigning på 12,7 %.

Nettoomsætningen i bryggerivirksomheden steg med 16,0 %, mens nettoomsætningen i fødevareforretningen faldt med 3,6 %.

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af de enkelte forretninger.

## INDTJENING

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 40,9 mio. kr. mod 21,6 mio. kr. sidste år. En stigning på 19,3 mio. kr. eller 89,4 %

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver m.v. indgår i resultatet af primær drift med 121,9 mio. kr. mod 109,0 mio. kr. året før.

Resultatet før skat blev på 35,1 mio. kr. mod 16,3 mio. kr. året før.

Resultatet før skat lever op til de forventninger, der senest er udtrykt for 3. kvartal 2008/2009 (jf. selskabsmeddelelsen af 11. marts 2009), hvor resultatet forventedes at ligge i den lave ende af intervallet 35-45 mio. kr.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2008/2009 25,6 mio. kr. mod 20,1 mio. kr. året før.

Sammenligningstal for 2007/2008 er påvirket af en positiv regulering af skat for tidligere år på 8,4 mio. kr.

## EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30.04.2009 664,5 mio. kr. mod 696,9 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat, udbetalt udbytte, kursreguleringer og regulering af reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg samt køb af egne aktier. I 2008/2009 har selskabet

købt 242.312 stk. egne aktier. Pr. 30.04.2009 havde selskabet 292.312 stk. aktier svarende til 4,9 % af aktiekapitalen.

## INVESTERINGER

Årets samlede bruttoinvesteringer udgjorde 157,3 mio. kr. Investeringerne omfatter i det væsentligste udbygninger og effektivitets forbedringer samt investering i nyt inddampningsanlæg til maltektstrakt.

## LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Cash flow fra driften udgjorde i perioden 148,6 mio. kr. mod 56,9 mio. kr. sidste år.

Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde -31,1 mio. kr. mod -50,2 mio. kr. året før.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30.04.2009 101,7 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af 292.312 stk. egne aktier, svarende til 32,7 mio. kr. opgjort til officiel børskurs pr. 30.04.2009.

Endvidere tillægges dagsværdien af obligationsbeholdningen på 283,3 mio. kr.

Koncernens rentebærende gæld udgør pr. 30.04.2009 462,7 mio. kr. mod 92,3 mio. kr. sidste år. Stigningen skyldes i overvejende grad optagelse af obligationslån, der sikrer en langfristet kreditramme. Da de underliggende obligationer ikke er realiseret, indgår disse i koncernens beholdning af finansielle aktiver disponible for salg.

Justeret for den regnskabsmæssige værdi af obligationsbeholdningen på 283,3 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30.04.2009 119,6 mio. kr. mod 80,0 mio. kr. sidste år.

## BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

Harboes Bryggeri A/S har den 4. juni 2009 overtaget 75,51 % af aktierne og en tilsvarende andel af stemmerne i GourmetBryggeriet A/S beliggende i Roskilde. For de 4,52 %'s af aktierne er afregning sket ved kontant betaling, og for

70,99 % 's vedkommende blev handlen gennemført med vederlag i B-aktier i Harboes Bryggeri A/S, hvor Harboeaktien var ansat til en favør afregningskurs på 97. Som følge heraf er der erlagt 185.796 stk. Harboe-aktier, og beholdningen af egne aktier pr. 29/06 2009 udgør herefter 106.516 stk.

Købsprisen er foreløbig opgjort til 25,0 mio. kr. for ovennævnte andel af egenkapitalen på i alt 75,51 %.

Harboes Bryggeri A/S vil fremsætte pligtmæssige tilbud til GourmetBryggeriets øvrige aktionærer om køb af deres aktier på identiske betingelser.

Værdiansættelsen af GourmetBryggeriets samlede aktiekapital (100 %) er fastsat til 25,0 mio. kr. kontant.

Harboes Bryggeri A/S forventer at kunne realisere positive synergier ved sammenlægning af de to virksomheder.

GourmetBryggeriet A/S har gennem de seneste år etableret en effektiv salgsorganisation, der har sikret bryggeriets specialprodukter en god position i det danske café og restaurationsmiljø og i en række af kæder indenfor den danske detailhandel.

Denne position giver nyt potentiale for Harboes egne, innovative specialøl og læskedrikke, der via GourmetBryggeriets salgskanaler får mulighed for afsætning til nye segmenter. Samtidig vil GourmetBryggeriets specialprodukter indgå i Harboes salgs- og distributionssystem.

Udover de afsætningsmæssige synergier er forventningen, at de to virksomheder gennem optimal udnyttelse af Harboes indkøbsorganisation, produktionsfaciliteter og tekniske know-how vil kunne opnå yderligere synergier og effektivitetsfordele.

Det er Harboes intention at bibeholde GourmetBryggeriets faciliteter i Roskilde til produktion af udvalgte specialprodukter og fortsætte produktion af de produkter, som GourmetBryggeriet i det seneste år har fået lønproduceret på Harboes Bryggeri. Fra 4. Juni 2009 vil GourmetBryggeriet indgå som en del af Harboes rapportering og overtagelsesbalance pr. denne dato er under udarbejdelse.









# FREMTIDEN

---

## FORVENTNINGER TIL 2009/2010

Harboe vil i tråd med koncernens strategi også i det kommende år lægge vægt på at servicere sine kunder med høj kvalitet og sikker leverance af koncernens kerneprodukter. Sideløbende hermed vil Harboe drive sin fortsatte vækst og indtjening gennem markedsføring og fortsat udvikling af nye, innovative produkter og emballager.

Harboe forventer, at kerneforretningen vil udvikle sig positivt i 2009/2010, og de investeringer, der er foretaget i innovation, produktudvikling og kapacitetsudvidelser i de forgangne år, vil bidrage til en styrket vækst i både produceret volumen og samlet omsætning. Udvidet samarbejde med en række større kunder ventes endvidere at bidrage til en høj kapacitetsudnyttelse på koncernens produktionsanlæg. Samtidig er det forventningen, at koncernens fortsatte udviklingsaktiviteter, bl.a. inden for maltekstrakt, vil materialisere sig i nye kundeaftaler og markedsmuligheder i løbet af året.

Harboe forventer, at konkurrencen på hovedmarkederne vil være meget intensiv. Som følge af den generelle økonomiske recession forventer Harboe således et fortsat stort pres på udsalgspriserne og dermed begrænset råderum til at kompensere eventuelle stigninger i råvarepriserne. Råvarepriserne har dog det seneste halve år udviklet sig positivt, og det er Harboes forhåbning at priserne vil stabilisere sig på et mere normaliseret niveau i det kommende regnskabsår.

Tilsvarende er det forventningen, at valutakursudviklingen vil være mere stabil i det kommende år, særligt for så vidt angår SEK og PLN, som en del af Harboes omsætning er eksponeret over for.

Harboe forventer, at koncernens indtjening vil være positivt påvirket af den ventede vækst og en stadig stigende omsætning af nye innovative produkter, hvor indtjeningsmarginerne er mere attraktive og mindre følsomme over for konkurrencepres og prisudvikling på råvarer. Baseret på den eksisterende sammensætning af forretningen og ovennævnte forudsætninger forventer Harboe et væsentligt forbedret koncernresultat i 2009/2010 i forhold til resultatet for 2008/2009. Der forventes således et resultat før skat i intervallet 55-65 mio. kr.

Cash flow af primær drift forventes i niveauet 160-170 mio. kr.

Der er i regnskabsåret 2009/2010 planlagt investeringer for 100-120 mio. kr.

# MÅLSÆTNINGER OG STRATEGI

## STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

Harboe producerer og sælger øl, læskedrikke, maldrikke og malurtprodukter med primær geografisk fokus på Tyskland, Skandinavien og de øvrige lande omkring Østersøen. Harboes produkter markedsføres i dag i Danmark, Tyskland, Sverige, Norge og Baltikum og eksporteres endvidere til et stadig stigende antal markeder i det øvrige Europa, Mellemøsten, Afrika, USA og Asien.

Det samlede salg af øl i Europa har de seneste år været faldende, men salget af læskedrikke er i fortsat vækst. Det stigende salg af læskedrikke skyldes bl.a. produktudviklingen inden for segmentet, som ud over sodavand også omfatter energi- og sportsdrikke, iste og –kaffe, frugtjuicer, mælkedrikke mv. Siden 2000 har markedet for netop disse produkter udviklet sig med to cifrede vækstrater. Da der stadig er tale om en forholdsvis ny tendens og et relativt lavt udgangspunkt vurderer Harboe, bl.a. på basis af udviklingen i USA, at det fortsatte potentiale er stort.

Afsætningen af Harboes produkter sker fortrinsvist til detailhandelssektoren og har historisk fokuseret på private label segmentet. Det vil sige produkter, som markedsføres under individuelle varemærker tilpasset den enkelte supermarkeds kæde.

## HØJ VOLUMEN I KERNEFORRETNING

For at sikre fortsat værdiskabelse følger Harboe uændret en strategi, hvor fokus er rettet mod at fastholde en fortsat høj volumen af selskabets kerneprodukter og sikre sin veletablerede position på markedet for disse produkter i de eksisterende hovedmarkeder. Harboe vil fortsat drive udviklingen på disse hovedmarkeder og sikre kunderne en høj kvalitet, sikkerhed i leverancerne og et attraktivt og tidssvarende produktsortiment.

## VÆRDISKABELSE Gennem INNOVATION

Harboes fortsatte vækst skal dog primært skabes gennem målrettet produktudvikling og etablering inden for nye og mindre prisfølsomme produktsegmenter. Strategien tager bl.a. afsæt i koncernens solide position blandt de store detailhandelskæder, der traditionelt tager godt imod nye produkter fra Harboe, og det skaber grundlag for en række oplagte salgs- og distributionsmæssige synergier.

## UDVIKLING AF KUNDESEGMENTER

Harboe har endvidere fokus på fortsat at styrke sin position gennem udvikling af nye kundesegmenter i hovedmarkederne, som eksempelvis food service og convenience-segmentet. Der arbejdes desuden målrettet med en fortsat bearbejdning af udvalgte eksportmarkeder, hvor potentialet inden for både øl, ikke-alkoholiske maldrikke, energi- og læskedrikke er interessant.

## FORTSATTE INVESTERINGER

Harboe vil i de kommende år fortsætte sit intensive fokus på innovation, og koncernens investeringsfokus vil i høj grad være målrettet en yderligere styrkelse af aktiviteterne inden for produkt- og emballageudvikling.

Harboes markedsføringsstrategi vil være under fortsat udvikling og også fremover spille en central rolle i forbindelse med lancering og markedsføring af koncernens produkter.

Forudsætningen for at kunne fastholde markedspositionen inden for kerneområdet og samtidig realisere en ambitiøs produktudviklingsstrategi er et effektivt og fleksibelt produktionsapparat. Harboe har derfor gennem de seneste år løbende foretaget investeringer i ny produktionskapacitet og -teknologi. Harboe vil også fortsat prioritere at udvikle og tilpasse produktionsapparatet i takt med den strategiske vækst, og koncernens solide kapitalgrundlag sikrer den nødvendige finansielle fleksibilitet og handlefrihed.

## POSITIV INDTJENING I FØDEVAREVIRKSOMHEDEN

For Harboes fødevarer virksomhed, Harboefarm A/S, er det strategiske sigte at fastholde virksomhedens høje kvalitet og fødevarer sikkerhed og sikre, at forretningen bidrager positivt til koncernens indtjening.

## FINANSIELLE MÅL FOR KONCERNEN

Harboe forventer, at den intensive konkurrence vil fortsætte inden for koncernens kerneområder, og selvom priserne på Harboes kerneråvarer har stabiliseret sig i den sidste halvdel af regnskabsåret, er det vanskeligt varigt at øge indtjeningsmarginerne på Harboes traditionelle forretning. Det er dog forventningen, at den fortsatte lancering af nye produkter vil bidrage til en yderligere styrkelse og forankring af Harboes kunderelationer og bidrage positivt til Harboes fortsatte vækst og værdiskabelse – en forventning der understøttes af de positive resultater i 2008/2009.

Det er således Harboes målsætning at skabe en årlig omsætningsvækst på 5 % og gennem fortsat strategisk udvikling af koncernens produktionsfaciliteter, produkter og emballager at sikre en langsigtet overskudsgrad på over 6 % - 8 %

Koncernens målsætning for kapitalstruktur er fastlagt ud fra ønsket om løbende at opretholde et højt økonomisk beredskab, som muliggør investeringer i den fortsatte organiske vækst og værdiskabelse gennem løbende tilpasning til markedsudviklingen og imødekomme af kundernes behov.

Det er endvidere koncernens målsætning, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være selvfinansieret og med en fleksibilitet, der også rummer mulighed for værdiskabende opkøb eller indgåelse i større samarbejder. Samtidig skal beredskabet sikre, at koncernen kan leve op til sin målsætning om at sikre løbende afkast til aktionærerne gennem udbetaling af udbytte eller tilbagekøbsprogrammer.



BY APPOINTMENT TO  
THE ROYAL DANISH COURT

**HARBOE**

HARBOES BREWERY A/S

**MED SMAK AV JORDGUBB/LIME**

**ATHEMA**

**0,5L**



# KUNDER OG MARKEDSUDVIKLING

Harboe afsætter primært sine produkter på udvalgte hovedmarkeder i det nordlige Europa, herunder Danmark, Norge, Sverige, Baltikum og Tyskland samt til grænsehandlen, der udgør et særligt segment.

Derudover har Harboe de seneste år i stigende grad fokuseret på eksport af en række specialprodukter til mere end 50 udvalgte markeder i det øvrige Europa, Mellemøsten, Afrika, Asien og USA.

## FOKUS PÅ DETAILHANDLEN

På hovedmarkederne afsætter Harboe primært sine produkter til detailhandelssektoren, der gennem de senere år har gennemgået en løbende konsolidering. Også blandt Harboes konkurrenter er der sket en løbende konsolidering, som har skærpet konkurrencesituationen på disse markeder yderligere.

Harboes kerneprodukter henvender sig primært til private labelsegmentet. I det meste af Europa øger dette segment sin relative andel af det traditionelle øl- og læskedrikmarked i forhold til de dyrere mærkevareprodukter i samme kategorier. Produkterne i private label-segmentet markedsføres til discountpriser, og konkurrencen er intensiv på samtlige markeder.

## VÆKST I NYE KATEGORIER

Til gengæld er der på tværs af Europa de seneste år etableret et stadig stigende marked for specialprodukter inden for drikkevaresegmentet, herunder bl.a. juice og smoothies, energidrikke mv. som markedsføres i højere prissegmenter end de traditionelle drikkevareprodukter. Harboe arbejder målrettet med at positionere sig inden for disse segmenter og har i det forgangne år yderligere udbygget sit produktsortiment inden for disse kategorier. Disse produkter har endvidere givet Harboe adgang til nye distributionskanaler inden for bl.a. convenience og food service, og sådanne kundesegmenter vil være under fortsat bearbejdning fremover.

## DANMARK

Det samlede salg af øl har gennem de seneste 10 år været faldende, og markedet faldt yderligere i 2008. Salget i forbindelse med grænsehandlen har imidlertid været stabilt i den samme periode og udgør knap 20% af det samlede danske ølsalg. Priskonkurrencen her er intensiv, og salget af private label produkter udfordres løbende af mærkevareøl, der sælges til discountpriser.

Salget af læskedrikke har vist en svagt stigende tendens de seneste år, og det er forventningen, at denne tendens vil fortsætte, bl.a. i takt med, at segmentet udvikles med nye produkttyper. Harboe søger med sine målrettede produktudviklingsaktiviteter at drive denne udvikling i bestræbelserne på at erobre en vigtig del af dette marked.

## TYSKLAND

Også på det tyske marked har det samlede ølsalg vist en faldende tendens over de seneste år, og tendensen vurderes at fortsætte. Som i Danmark udvikler salget af læskedrikke sig imidlertid positivt, og udviklingen drives i høj grad af produktinnovation, som Harboe målrettet søger at medvirke til.

Detailhandelssektoren har gennem de seneste år været karakteriseret af en betydelig konsolidering. Konkurrencesituationen for Harboes traditionelle produkter er således særdeles intensiv og prisfølsom. Discountsegmentet er imidlertid generelt i fortsat vækst, og det er et væsentligt strategisk fokus for Harboe at fastholde sin position på dette marked med sikker og fleksibel leverance af de meget store volumener, der efterspørges.

## SVERIGE

På det svenske marked har ølforbruget gennem de seneste år kun været svagt faldende, især drevet af et marginalt stigende salg af de stærkere øl. Også salget af læskedrikke er faldende – i modsætning til den tendens, der ses på de øvrige markeder. Harboe arbejder imidlertid målrettet på at opretholde og yderligere styrke salget på det svenske marked, især ved introduktion af nye produkter uden for discountsegmentet og en fortsat styrkelse af salgsorganisationen.

## BALTIKUM

På de baltiske markeder opleves en mindre stigning i ølforbruget, og læskedrikmarkedet har udviklet sig positivt over de seneste år. Markedet tager traditionelt godt imod nye produkter, og Harboe arbejder målrettet med at udvikle sin produktportefølje inden for både øl- og læskedriksegmentet. I slutningen af sidste regnskabsår overtog Harboe det lokalt kendte varemærke PULS, der anvendes til markedsføring af både øl, læskedrikke og ciderprodukter.

## EKSPORT

Harboe eksporterer et bredt sortiment af øl, energi- og læskedrikke samt ikke-alkoholiske maltedrikke til mere end 50 markeder i hele verden. Produkterne afsættes gennem både lokale distributører og internationale handelspartnere, som der indgås flerårige aftaler med.

Produkterne markedsføres i betydelig grad under Harboes egne varemærker og henvender sig til prissegmenter, der ligger højere end discountsegmenterne på koncernens hovedmarkeder. Produkterne sælges både i detailhandel og fra restaurationssektoren, hvor danskproduceret øl i en række markeder har en særlig position.

Der opleves en positiv udvikling i efterspørgslen på Harboes produkter, og Harboe har identificeret et fortsat attraktivt potentiale på både eksisterende og nye markeder. Især markedet for ikke-alkoholiske maltedrikke rummer betydelige vækstmuligheder, og Harboe arbejder målrettet på at etablere et solidt fodfæste i bl.a. Mellemøsten og Afrika, hvor disse produkter udgør en meget stor kategori, der er i fortsat vækst.

Udviklingen på eksportmarkederne vil også i de kommende år være et strategisk fokusområde for Harboe, og fortsat introduktion af nye produkter og varianter skal i kombination med fortsat målrettet geografisk ekspansion drive denne udvikling.

# INNOVATION OG PRODUKTUDVIKLING

Innovation har gennem en årrække været drivkraften i Harboes udvikling, både i form af investeringer i nye produktionsteknologier og gennem løbende dynamisk udvikling af nye produkter og emballager. Også i det forgangne år har Harboe investeret i innovation, der styrker virksomhedens evne til at imødekomme den fortsatte vækst og samtidig udfordre nye markedsegmenter med innovative produkter.

## NYE RESULTATER MED MALTEKSTRAKT

Innovationsaktiviteterne har i 2008/2009 i høj grad været koncentreret om maltekstrakt, der repræsenterer et særdeles interessant forretningsområde.

Harboe har gennem en årrække produceret maltekstrakt til fremstilling af maldrikke, ligesom virksomheden har solgt maltekstrakt til udvalgte produktionsindustrier, herunder især bagerier og andre fødevarerproducenter. Gennem de seneste år har Harboe imidlertid arbejdet intensivt med en videreudvikling af produktionsprocesserne med henblik på at fremstille en maltekstrakt med nye interessante anvendelsesmuligheder.

Udviklingsaktiviteterne har i det forgangne år været tilført yderligere ressourcer og har involveret samarbejde med forskerteams fra både ind- og udland. Arbejdet har nu resulteret i et helt nyt og unikt produkt – en klar maltekstrakt, der kan anvendes som stabil ingrediens i fremstillingen af en lang række drikkevarer. Harboe har indleveret global patentansøgning på produktionsmetoden hos de relevante myndigheder.

## INTERESSANTE MARKEDSMULIGHEDER

Maltekstrakt har en række naturlige og positive egenskaber, som gør det velegnet til anvendelse som basiskomponent i drikkevarer, herunder ikke-

alkoholiske maldrikke. Sidstnævnte er en meget stor og stadig voksende kategori, især i Mellemøsten, hvor markedet omfatter både børn og voksne forbrugere. Samtidig har den stigende opmærksomhed på livsstilsproblemer og sundhed generelt øget efterspørgslen på produkter, der fremstilles med naturlige ingredienser og smagsstoffer.

Den klare maltekstrakt er under introduktion på en række udvalgte markeder og er allerede i testproduktion hos flere større kunder inden for drikkevarerindustrien, som har modtaget produktet særdeles positivt.

## NYE PRODUKTER OG EMBALLAGER

Ud over de mange aktiviteter på maltekstraktområdet fortsatte Harboe i det forgangne år sin strategiske produktudvikling inden for både øl- og læskedriksegmentet. De produktlanceringer, som blev indledt i 2007/2008 er fulgt op med yderligere varianter af specialøl, energidrikke og juiceprodukter. Endvidere er der arbejdet målrettet med at optimere emballager – både ud fra produktions- og energihensyn og med henblik på en stærkere og mere kvalitetsfokuseret fremtoning i markedsføringen.

Produkt- og emballageudvikling vil fremover være en central faktor i den videre strategiske udvikling af Harboes aktiviteter, og også på markedsføringsfronten vil der blive investeret i den fortsatte vækst. Et vigtigt element i dette bliver det allerede igangsatte arbejde med at opdyrke og ekspandere markedet for maltekstrakt og ikke-alkoholiske maldrikke med afsæt i fortsat innovation og produktudvikling.









# PRODUKTION OG KAPACITET

---

Også i 2008/2009 er der i de tre bryggerier i Danmark, Tyskland og Estland investeret i yderligere udbygning af produktionsanlæggene.

Den øgede produktionsvolumen er således et resultat af de seneste års investeringer i løbende effektivitetsforbedringer og udvidelser på alle tre anlæg samt resultatet af det første fulde års drift af koncernens nye aseptiske anlæg på den tyske produktionsenhed, der alene har øget kapaciteten med 1 mio. hl. pr. år. Den øgede kapacitet har betydet, at Harboe har opnået en væsentlig styrkelse af fleksibiliteten til at levere de efterspurgte volumener – også under sæsonudsving – og leverance- og logistikstyring koordineres og optimeres på tværs af produktionsenhederne. Der er således generelt en høj udnyttelsesgrad på koncernens kapacitet.

Harboe har endvidere investeret ca. 50 mio. kr. i et nyt inddampningsanlæg på produktionsenheden i Skælskør. Anlægget blev sat i drift i januar måned

og har firedoblet Harboes kapacitet til produktion af maltekstrakt. De nye faciliteter sikrer samtidig en mere effektiv udnyttelse af råvaren i produktionen, og den effektive produktionsproces betyder, at energiforbruget kan fastholdes på det hidtidige niveau på trods af den markante kapacitetsforøgelse. Anlægget indgår i fabrikkens ISO-certificerede produktion og er endvidere certificeret i henhold til internationale Halal-standarder.

Harboe har gennem de seneste 5 år investeret for 662 mio. kr. til den løbende styrkelse af bryggerivirksomhedens produktionsapparat. Også fremover vil produktionskapacitet og -effektivitet være en afgørende faktor for Harboes konkurrenceevne, og koncernen vil løbende vurdere behovet for yderligere investeringer.

# BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

## NØGLETAL FOR BRYGGERIVIRKSOMHEDEN<sup>5</sup>:

	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.	2004/05 mio.kr.
<b>VOLUMEN (MIO. HL.)</b>					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,72	5,30	5,70	5,31	5,15
<b>INDTJENING</b>					
Bruttoomsætning	1.581,3	1.373,8	1.455,8	1.432,9	1.501,4
Øl- og vandafgifter	(261,8)	(236,5)	(266,6)	(272,2)	(302,0)
Nettoomsætning	1.319,5	1.137,3	1.189,2	1.160,7	1.199,4
Resultat af primær drift (EBIT)	36,1	20,6	88,5	93,2	127,2
Resultat før skat	30,4	15,9	86,6	91,1	124,0
Skat af årets resultat	(8,7)	4,8	(29,3)	(27,0)	(42,3)
Årets resultat	21,7	20,7	57,3	64,2	81,7
<b>BALANCE</b>					
Samlede aktiver	1.472,3	1.062,6	1.052,5	997,8	1.014,5
Egenkapital	547,5	584,5	572,8	563,6	498,3
Langfristede forpligtelser	422,1	102,9	112,5	117,6	131,0
Kortfristede forpligtelser	502,7	375,2	367,2	316,5	385,1
<b>INVESTERINGER MV.</b>					
Investeringer i immaterielle aktiver <sup>6</sup>	3,0	6,1	0	0	0
Investeringer i materielle aktiver <sup>7</sup>	115,9	175,7	72,6	96,3	182,4
Afskrivninger	110,1	97,7	90,7	86,9	81,0
<b>PENGESTRØMME</b>					
Pengestrømme fra drift	126,4	66,0	66,5	110,8	171,4
Pengestrømme fra investering	(442,6)	(92,3)	(110,8)	(120,8)	(150,7)
Pengestrømme fra finansiering	265,1	(4,0)	(39,1)	(11,6)	46,4
Ændring i likvider	(51,0)	(30,3)	(83,4)	(21,5)	67,1
<b>NØGLETAL I %</b>					
Overskudsgrad	2,7	1,8	7,4	8,0	10,6
Soliditetsgrad	37,2	55,0	54,4	56,5	49,1
Likviditetsgrad	91,1	93,6	85,7	106,0	89,3
Afkast af investeret kapital (ROIC)	3,9	2,3	10,3	10,8	16,9
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Antal medarbejdere	492	457	467	504	540

<sup>5</sup> Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med IFRS jf. beskrivelse i note 1.

<sup>6</sup> Excl. anlæg under opførelse

<sup>7</sup> Excl. reservedele og anlæg under opførelse

---

Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturt-produkter udgjorde i regnskabsåret 5,7 mio. hl mod 5,3 mio. hl. i samme periode sidste år. Det svarer til en stigning på 7,6 %.

Den stigende afsætning og et ændret produktmiks har betydet, at bryggerivirksomhedernes nettoomsætning i regnskabsåret steg med 16,0 % til 1.319,4 mio. mod 1.137,3 kr. sidste år.

Stigningen er drevet af en positiv udvikling i afsætningen på virksomhedens væsentligste hovedmarkeder. Udviklingen skal ses i lyset af, at de seneste års faldende tendens i det samlede forbrug af øl og læskedrikke på disse markeder er fortsat i perioden.

Den positive udvikling er baseret på en yderligere konsolidering af virksomhedens solide position på markedet for Harboes kerneprodukter og i særdeleshed på en succesfuld lancering af en række nye specialprodukter i innovative emballager og nyt design. Produktlanceringerne er resultat af forretningens strategiske investeringer i udvikling og innovation og er blevet særdeles positiv modtaget i markederne.

De nye specialprodukter supplerer virksomhedens eksisterende produkt-sortiment og er rettet mod et højere prissegment, der er mindre følsomt end virksomhedens traditionelle produkter. Dermed sikres samtidig en større robusthed over for udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer.

Produktlanceringerne har bidraget til en yderligere styrkelse af eksisterende kunderelationer og har endvidere i en række tilfælde fungeret som døråbner

til nye kunder og distributionskanaler. I henhold til virksomhedens markedsføringsstrategi er der i forbindelse med lanceringen af de nye produkter investeret i en række salgs- og markedsføringsaktiviteter omfattende både traditionel annoncering, "outdoor"-medier og TV-spots mv.

De mange produktlanceringer og markedsføringsaktiviteter har været mødt med anerkendelse og imødekommenhed hos kunder og samarbejdspartnere på alle relevante markeder, og aktiviteterne har været med til at styrke Harboes profil som en moderne og dynamisk virksomhed, der både kan levere hele viften af traditionelle kvalitetsprodukter, og samtidig kan skabe fornyelse og løfte standarder i nye kategorier.

Dette fokus vil fortsætte, og der vil fremadrettet blive introduceret yderligere specialprodukter med henblik på fortsat at drive vækst og værdiskabelse i koncernen.

Som et indslag i debatten og den stigende forbrugeroptæksomhed om klima og bæredygtighed har Harboe endvidere lanceret en ny øl under navnet "IceBeer". For hvert solgt produkt bliver 25 øre indsat på IceBeer Klimafond, som er under stiftelse og som har til formål at støtte forskning og uddannelse samt naturbevarende projekter til gavn for klima og miljø.

Resultat før skat blev for bryggerivirksomheden på 30,4 mio. kr. mod 15,9 mio. kr. året før.

Bryggerivirksomheden beskæftigede i regnskabsåret 2008/2009 492 medarbejdere mod 457 sidste år.





# FØDEVAREVIRKSOMHED

## NØGLETAL FOR FØDEVAREVIRKSOMHED<sup>8</sup>:

	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.	2005/06 mio.kr.	2004/05 mio.kr.
<b>INDTJENING</b>					
Nettoomsætning	225,2	233,6	193,7	200,7	252,3
Resultat af primær drift (EBIT)	4,8	1,0	(0,1)	5,7	9,5
Resultat før skat	4,7	0,4	(1,3)	3,3	6,3
Skat af årets resultat	(0,9)	(1,0)	0,5	(1,0)	(1,9)
Årets resultat	3,9	(0,6)	(0,8)	1,3	4,4
<b>BALANCE</b>					
Langfristede aktiver	96,3	109,0	113,5	126,3	146,2
Kortfristede aktiver	58,1	38,4	59,2	30,7	47,7
Egenkapital	116,3	112,4	113,0	113,8	112,5
Langfristede forpligtelser	10,8	16,4	21,8	26,9	32,1
Kortfristede forpligtelser	27,3	18,6	37,9	16,3	49,3
Balancesum	154,4	147,4	172,7	157,0	193,9
<b>INVESTERINGER MV.</b>					
Investeringer <sup>9</sup>	0,0	4,6	0,9	0,1	4,8
Afskrivninger	11,4	11,3	12,3	14,5	15,1
<b>PENGESTRØMME</b>					
Pengestrømme fra drift	22,2	(9,0)	20,1	13,9	26,0
Pengestrømme fra investering	3,6	(5,2)	(0,2)	2,4	(2,7)
Pengestrømme fra finansiering	(5,9)	(5,6)	(5,6)	(5,5)	(1,9)
Ændring i likvider	19,9	(19,8)	14,4	10,7	21,4
<b>MEDARBEJDERE</b>					
Antal medarbejdere	28	26	19	27	84

<sup>8</sup> Hoved- og nøgletal er i overensstemmelse med IFRS, jf. beskrivelse i note 1.

<sup>9</sup> Excl. anlæg under opførelse

Fødevarer virksomhedens andel af nettoomsætningen udgjorde i regnskabsåret 225,2 mio. kr. mod 233,6 mio. kr. i samme periode sidste år.

Resultatet af primær drift udgjorde 4,8 mio. kr. mod 1,0 mio. kr. sidste år.

Resultat før skat blev på 4,7 mio. kr. mod 0,4 mio. kr. i samme periode sidste år, heraf hidrører 2,9 mio. kr. fra forsikringserstatning.

Den positive udvikling i nettoomsætningen er bl.a. baseret på, at Harboefarm A/S i perioden indgik nye flerårige aftaler, ligesom virksomhedens øvrige aktiviteter har udviklet sig stabilt.

Harboefarm A/S har fortsat lejeaftaler for selskabets kalkunstalde, der alle er udlejet.

# RISIKOFORHOLD

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Harboes risikoforhold og politik for håndtering heraf drøftes løbende i selskabets bestyrelse.

Som led i koncernens løbende operationelle håndtering af risici har Harboe etableret et system af procedurer og interne kontroller i forbindelse med samtlige delelementer i produktionen på koncernens tre produktionsenheder – fra indkøb, varemottagelse og afstemning af lagerbeholdninger til produktion og kvalitetskontroller. Harboes produktionsfaciliteter er endvidere certificeret i henhold til ISO 22000 og HACCP, ligesom produktionsenhederne er underlagt en række krav fra nationale myndigheder, og Harboe rapporterer efterlevelsen af de formulerede rutiner.

Harboe har endvidere fastlagt standardprocedurer og kontroller for centrale administrations- og økonomifunktioner i koncernen.

Som led i de seneste ændringer til årsregnskabsloven vedr. etablering af revisionsudvalg, er det Harboes bestyrelses hensigt at nedsætte et internt revisionsudvalg under bestyrelsen i forlængelse af den kommende generalforsamling. Udvalget vil bestå af de eksternt valgte og uafhængige medlemmer af bestyrelsen. Det er bestyrelsens opfattelse, at disse medlemmer i fællesskab vil være fuldt kompetent til at løfte den fremadrettede opgave med at sikre, at Harboes regnskabsaflæggelse, risikostyring og interne kontrolsystemer er i overensstemmelse med den bedste praksis.

I det følgende gennemgås væsentlige risici, som indgår i Harboes løbende forretningsvilkår. Listen er ikke udtømmende eller prioriteret:

## PRODUKTION OG KVALITET

Harboes produktion af drikkevarer er udsat for risiko for fejl eller uheld, som kan påvirke kvaliteten af slutproduktet. Det kan medføre tab, fordi produkterne må kasseres eller tilbagekaldes fra markedet og på sigt også underminere tilliden til koncernens produkter. For at minimere risikoen for sådanne tilfælde arbejder Harboe fokuseret på kvalitetssikring i produktionen. Koncernen har således internationale kvalitetscertificeringer af samtlige produktionsanlæg med etablerede procedurer for drift og vedligeholdelse.

## KONKURRENCE OG PRISER

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for udsving i priserne på råvarer og hjælpematerialer, fordi øgede produktionsomkostninger ikke umiddelbart kan overføres på salgspriserne. Dette er især tilfældet på koncernens kerneprodukter. For at modvirke disse udsving mest muligt, søger Harboe systematisk at indgå længerevarende kontrakter med underleverandører og analyserer løbende mulighederne for at gennemføre yderligere effektivise-

ringer i produktionen. Endvidere arbejder Harboe fokuseret på at udvikle nye produkter og styrke afsætningen af en række specialprodukter, hvor indtjeningsmarginerne er højere og følsomheden dermed mindre.

## SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af betydelige sæson- og vejr-mæssige udsving. Sommeren er normalt højsæson, hvor efterspørgslen er meget stor, men en meget kold og våd sommer kan ændre dette billede væsentligt og således påvirke koncernens driftsresultat. Udsving i efterspørgslen stiller store krav til en fleksibel kapacitetsudnyttelse. Dette søger koncernen løbende at optimere gennem yderligere effektiviseringer og investeringer i kapacitetsudvidelser.

## KUNDER OG AFTALER

Harboes salg sker i vid udstrækning gennem aftaler med store kunder i detailhandlen. Harboes nettoomsætning er derfor afhængig af, at disse samarbejdsaftaler kan fastholdes, og selskabet bruger derfor væsentlige ressourcer på at pleje og videreudvikle samarbejdet med kunderne og sikre, at produktudbud, priser og kapacitet til enhver tid imødekommer kundernes efterspørgsel og forventninger ud fra grundlæggende konkurrencemæssige principper.

## PRODUKTUDVIKLING OG AFSÆTNING

Vellykket introduktion af nye produkter er en væsentlig forudsætning for Harboes fortsatte vækst. Derfor er det afgørende, at der kan opnås markedsaccept af nye produkter, og at produkterne imødekommer eller kan være med til at drive en efterspørgsel i markederne. Harboes produktudviklingsstrategi tager derfor afsæt i en tæt løbende dialog med kunderne, detaljerede markedsanalyser kombineret med målrettet udnyttelse af nye produktionsteknologier og innovativt produkt-design. Markedsføringen af Harboes produkter vil endvidere i stadig stigende omfang blive understøttet af egne salgsstøttende aktiviteter i forhold til forbrugerledet.

## FINANSIELLE RISICI

På grund af Harboes kapitalstruktur er risikoen relateret til udviklingen i markedsrenten begrænset. Koncernens nettorentebærende gæld justeret for obligationsbeholdning udgjorde ved regnskabsårets afslutning 119,6 mio. kr. Ved dette niveau vil et udsving i markedsrenten på 1 procentpoint påvirke Harboes resultat før skat med ca. 1,2 mio. kr.

Harboes salg og indkøb i fremmed valuta sker primært i EUR, hvor valutarisikoen anses for at være begrænset. I det forgangne år har Harboe imidlertid oplevet en negativ valutakurseffekt, som dels relaterer sig til koncernens salg af produkter i svenske kroner og dels i relation til det stigende salg på eksportmarkederne, som har været påvirket af udviklingen i USD. Harboe vil fremadrettet vurdere behovet for valutasisikring i takt med udviklingen i koncernens aktiviteter.





# CORPORATE GOVERNANCE

---

Harboes bestyrelse forholder sig løbende til selskabets ledelse og lægger stor vægt på, at de grundlæggende værdier, som er skabt og videreudviklet i Harboe gennem fem generationers familieejet virksomhed på optimal vis kombineres med effektiv og dynamisk forretningsmæssig ledelse med det primære formål at skabe værdi til selskabets aktionærer, medarbejdere og kunder.

Harboe følger således en stor del af anbefalingerne om god selskabsledelse fra NASDAQ OMX København. I det følgende gennemgås Harboes Corporate Governance med afsæt i hovedområderne i anbefalingerne.

## AKTIONÆRERNES ROLLE OG SAMSPIL MED SELSKABSLEDEREN

Harboe lægger stor vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling og vedligeholder derfor en hjemmeside med aktuelle og detaljerede oplysninger om selskabets strategi, forretning og resultater. I forbindelse med aflæggelse af helårsregnskaber præsenteres resultaterne via webcast.

Harboes bestyrelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og overvejelserne fremgår i årsrapportens strategifsnit.

Selskabets generalforsamling indkaldes med mindst en uges varsel sammen med den fuldstændige dagsorden. Koncernens årsrapport offentliggøres på Harboes hjemmeside og kan desuden rekvireres i trykt udgave. I forbindelse med den ordinære generalforsamling i august 2009 er der udarbejdet fuldmagter, som gør det muligt for aktionærene at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen.

Harboe har ikke været udsat for et offentligt overtagelsestilbud, men bestyrelsen vil finde det naturligt at give aktionærene mulighed for at vurdere et sådant eventuelt tilbud på en generalforsamling.

## INTERESSETERNES ROLLE OG BETYDNING FOR SELSKABET

Det er en integreret del af Harboes ledelsesfilosofi og grundlæggende værdier, at selskabet har gode og konstruktive relationer til virksomhedens interessenter, som er baseret på åben dialog og gensidig respekt. Relationerne til selskabets interessenter drøftes løbende i selskabets bestyrelse.

## ÅBENHED OG GENNEMSIGTIGHED

Harboes bestyrelse har vedtaget en politik for selskabets kommunikation med omverdenen, og ledelsen følger faste procedurer for offentliggørelse af væsentlige informationer. Selskabet offentliggør alle meddelelser på både dansk og engelsk, og meddelelserne er tilgængelige på Harboes hjemmeside.

Harboe fører en aktiv dialog med aktiemarkedet og gennemfører i løbet af året en række møder med potentielle og eksisterende investorer og analytikere. Præsentationer fra disse møder er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Harboes årsrapport aflægges i henhold til lovgivningen efter IFRS.

Årsrapporten omfatter endvidere en række ikke-finansielle oplysninger om bl.a. medarbejdere, miljø og andre emner, som har indflydelse på selskabets udvikling.

Harboe offentliggør delårsrapporter.

## BESTYRELSENS OPGAVER OG ANSVAR

Harboes bestyrelse fastlægger selskabets strategi og godkender politikker, systemer og procedurer for koncernens risikostyring. Bestyrelsen følger løbende op på strategiske initiativer og realiseringen af de fastsatte mål.

Bestyrelsesformandens rolle er reguleret i selskabets forretningsorden, og i praksis lægger formanden i udførelsen af sine ledelsesmæssige opgaver vægt på at involvere de enkelte medlemmer baseret på deres erfaring og kompetence. Der er ikke aktuelt valgt en næstformand, men bestyrelsen overvejer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer.

Harboes bestyrelse drøfter én gang årligt selskabets forretningsorden.

Bestyrelsen modtager forud for hvert bestyrelsesmøde en rapport fra direktionen med opfølgning på selskabets udvikling og resultater, risikostyringsaktiviteter, mv.



## BESTYRELSENS SAMMENSÆTNING

Bestyrelsens medlemmer er på valg hvert 4. år og aktionærerne modtager en beskrivelse af de opstillede kandidater forud for generalforsamlingen. I processen med identifikation af de nye bestyrelseskandidater er der lagt vægt på at tilføre Harboes ledelse relevante kompetencer inden for strategisk ledelse, produktudvikling og salg. Samtidig lægger bestyrelsen vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til alder, baggrund, køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejdet. Bestyrelsens medlemmer er nærmere præsenteret på side 40.

Nye medlemmer får en grundig introduktion til selskabets forretning og strategi.

Bestyrelsen har en størrelse, så den kan arbejde og fungere effektivt.

Flertallet af bestyrelsens medlemmer er uafhængige. Harboe efterlever imidlertid ikke anbefalingen om, at selskabets direktion ikke samtidig må sidde i bestyrelsen. Harboe har indtil videre valgt at holde fast i, at bestyrelsen i et vist omfang afspejler selskabets historiske ejerskab. Samtidig sikrer sammensætningen og valgperioden en kontinuitet, som Harboe finder meget værdifuld. Bestyrelsens optimale sammensætning er dog løbende under overvejelse.

I henhold til vedtægterne kan der være op til tre medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Bestyrelsen mødes efter en aftalt mødekalender og mødes desuden ad hoc, når der er aktuelle strategiske overvejelser eller beslutninger, som kræver bestyrelsens involvering og stillingtagen.

Der er ikke fastsat nogen aldersgrænse for bestyrelsen, da det ikke har været aktuelt at forholde sig til problemstillingen.

Bestyrelsen nedsætter et revisionsudvalg i forlængelse af generalforsamlingen i 2009. Udvalget vil bestå af de eksternt valgte, uafhængige medlemmer af bestyrelsen. Bestyrelsen har ikke identificeret behov for at nedsætte andre udvalg men vil naturligvis overveje muligheden, hvis der skulle opstå en situation, som kræver en særlig arbejdsindsats.

Bestyrelsen har ikke etableret en formel evalueringsprocedure, men bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer.

Bestyrelsen har i 2008/2009 afholdt 6 bestyrelsesmøder, herunder 2 strategiseminarer.

## BESTYRELSENS OG DIREKTIONENS VEDERLAG

Harboes bestyrelse lægger vægt på, at selskabet tilbyder direktion og øvrige ledelse konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og vurderer løbende, hvilke elementer der skal til for at motivere og fastholde dygtige og resultatorienterede ledere. Bestyrelsen har indtil videre valgt ikke at introducere aktierelaterede incitamentsprogrammer. I stedet omfatter Harboes tilbud til ledende medarbejdere en række særlige elementer som f.eks. bolig og andre personalegoder, der gør det attraktivt at være ansat i Harboe, selvom virksomheden fysisk er placeret langt fra de store bycentre. Alle ansatte i Harboes Bryggeri A/S er omfattet af selskabets pensionsordning. Vederlagspolitikken beskrives i bestyrelsesformandens beretning på den ordinære generalforsamling.

Direktionens og bestyrelsens vederlag er oplyst i årsrapporten. Bestyrelsen er udelukkende aflønnet med fast honorar.

Harboe har ingen særlige fratrædelsesordninger for direktionen.

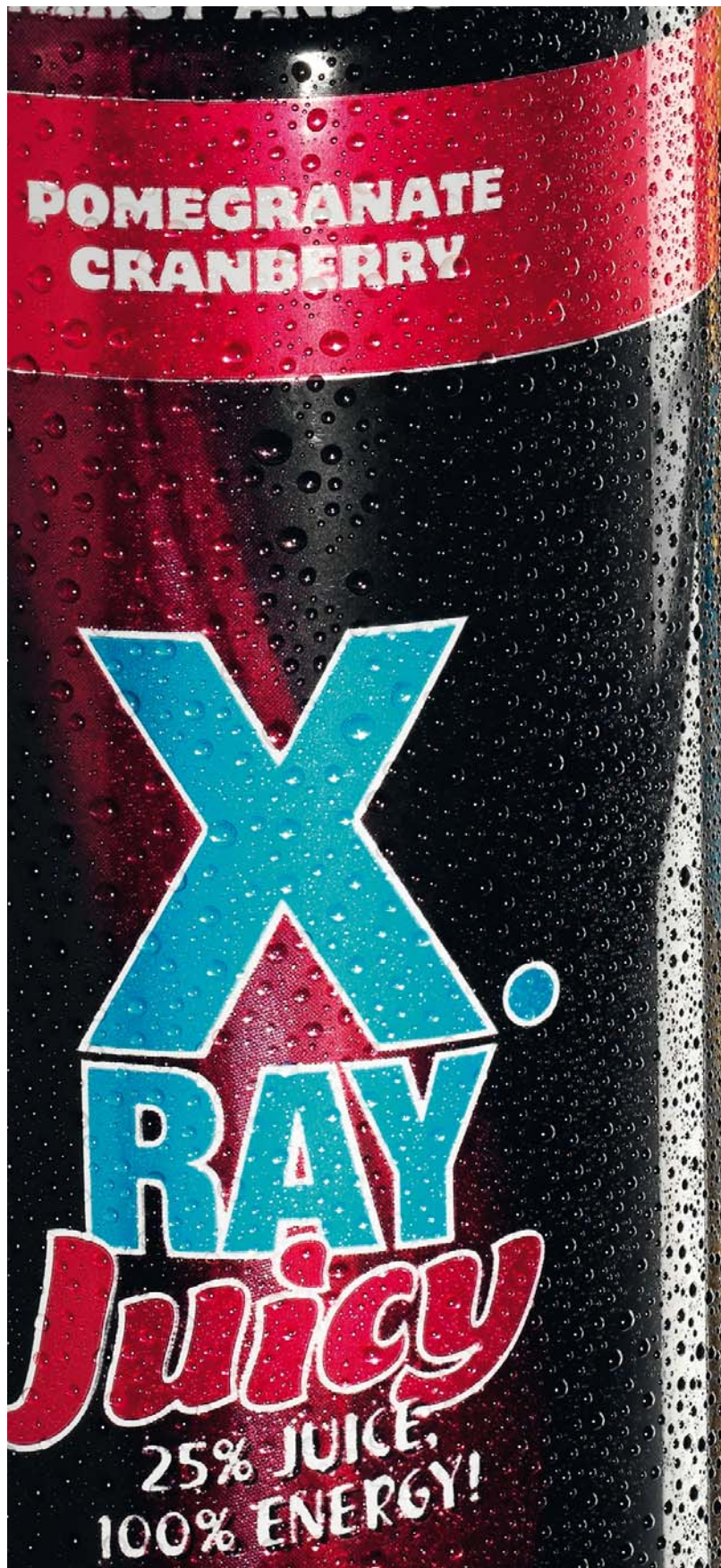
Som led i bestyrelsens fastlæggelse af selskabets strategi indgår også en drøftelse af væsentlige risici og håndteringen heraf. Harboes væsentlige forretningsmæssige og finansielle risici behandles i et særskilt afsnit i årsrapporten.

## REVISION

Harboes bestyrelse og direktion vurderer løbende selskabets revision og aftalen om revision indgås med selskabets bestyrelse. Bestyrelsen beslutter årligt omfanget af anvendelse af revisor til øvrige rådgivningsopgaver.

Bestyrelsen tager på sine møder løbende stilling til selskabets risiko- og kontrolsystemer. På bestyrelsesmødet i forbindelse med godkendelse af årsregnskabet, fremlægger revisor resultatet af revisionen til nærmere drøftelse.





# HARBOES AFVIGELSER FRA NASDAQ OMX' ANBEFALINGER OM GOD SELSKABSLEDELSE

---

## ANBEFALINGER

---

Det anbefales, at der vælges en næstformand i selskabet, som skal kunne fungere i tilfælde af bestyrelsesformandens forfald og i øvrigt være en effektiv sparringspartner for denne.

---

Det anbefales, at medlemmer af selskabets direktion ikke indgår i selskabets bestyrelse.

---

Det anbefales, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for bestyrelsesmedlemmer, og at årsrapporten indeholder oplysninger om alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer.

---

Det anbefales, at medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling, og at bestyrelsen i den sammenhæng søger sikret balancen mellem fornyelse og kontinuitet, særligt for så vidt angår formands- og næstformandsposten.

---

Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor bestyrelsens og de individuelle medlemmers, herunder bestyrelsesformandens arbejde, resultater og sammensætning løbende og systematisk evalueres med henblik på at forbedre bestyrelsesarbejdet, og at der fastsættes klare kriterier for evalueringen.

## HARBOES KOMMENTAR

---

Der er ikke aktuelt valgt en næstformand, men bestyrelsen overvejer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer. Desuden påser bestyrelsesformanden, at alle bestyrelsesmedlemmer inddrages i bestyrelsens strategiske drøftelser og trækker på medlemmernes individuelle kompetencer.

---

Harboe har indtil videre valgt at holde fast i, at bestyrelsen i et vist omfang afspejler selskabets historiske ejerskab. Samtidig sikrer sammensætningen i øvrigt en kontinuitet og alsidighed, som Harboe finder meget værdifuld. Bestyrelsens optimale sammensætning er dog løbende under overvejelse.

---

Der er ikke fastsat nogen aldersgrænse for bestyrelsen, da det ikke har været aktuelt at forholde sig til problemstillingen. Alderen på de enkelte bestyrelsesmedlemmer fremgår af årsrapporten.

---

Valgperioden er pt. fastsat til fire år. Det er bestyrelsens vurdering, at dette sikrer en kontinuitet i bestyrelsesarbejdet, som Harboe finder meget værdifuld. Generalforsamlingen valgte i 2008 tre nye medlemmer ind i bestyrelsen.

---

Bestyrelsen har ikke etableret en formel evalueringsprocedure, men bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer.



# AKTIONÆRFORHOLD

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

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

Det er alene selskabets B-aktier, der er noteret på NASDAQ OMX København small-cap segment. Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 209 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 0,83 mio. kr.

Harboe-aktien er i årets løb handlet til en højeste kurs på 155 og en laveste kurs på 96. Udviklingen skal ses i sammenhæng med den generelle udvikling i både Midcap og Smallcap indeksene såvel som i Harboes danske peer group, der i samme periode også har oplevet et stigende pres på kursen i forlængelse af den generelle markedsudvikling.

## EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 4.521 navne-noterede aktionærer. De navne-noterede aktionærer repræsenterer 52,6 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 87 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2009 anmeldt at have en aktiepost, der overstiger 5 % af aktiekapitalen:

Kirsten og Bernhard Griese  
Spegerborgvej 4, 4230 Skælskør  
Kapitalandel: 13,1 %, stemmeandel: 52,1 %

Lønmodtagernes Dyrtidsfond  
Vendersgade 28, 1363 København K.  
Kapitalandel: 20 %, stemmeandel: 10,2 %

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2009 i alt 796.889 stk. aktier. Heraf udgjorde direktionens aktiebeholdning 786.820 stk. aktier. Medlemmer af bestyrelse og direktion samt selskabets direktører er registreret som insidere, og deres aktiehandler er underlagt indberetningspligt. I henhold til Harboes interne regler kan insidere kun handle i en periode på 6 uger efter offentliggørelse af regnskabsmeddelelser.

## ÆNDRINGER I SELSKABETS VEDTÆGTER

Ændringer af selskabets vedtægter sker alene i henhold til aktieselskabslovens generelle bestemmelser.

## VALG AF BESTYRELSESMEDLEMMER

Selskabet ledes af en generalforsamlingsvalgt bestyrelse på 3-6 medlemmer. Medlemmerne vælges for fire år ad gangen, og det tidligst valgte medlem afgår hvert år. Afgående medlemmer kan genvælges.

## BESTYRELSENS BEFØJELSER

På generalforsamlingen den 21. august 2008 fik bestyrelsen beføjelse til at lade selskabet erhverve egne aktier op til 10% af aktiekapitalen til en kurs svarende til børskursen plus/minus 10%. Bemyndigelsen gælder frem til den næste generalforsamling.

## VÆSENTLIGE KONTRAKTER ELLER ÆNDRING I KONTROL

Det er et led i Harboes forretningsmodel og strategi, at der som hovedregel etableres længerevarende kontrakter med kunder. I visse af disse kontrakter indgår det som et standardvilkår, at kontrakten kan opsiges med kortere varsel i tilfælde af, at kontrollen med selskabet ændres. Herudover indeholder aftaler med banker vedrørende lånefaciliteter typisk bestemmelser om, at aftalen kan opsiges, hvis selskabet overtages. Harboe vurderer imidlertid ikke disse risici som kritiske.

## INVESTORPOLITIK

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

Harboe ønsker at kommunikere aktivt og åbent for derigennem at danne grundlag for en prisfastsættelse af selskabets aktie, som bedst muligt afspejler virksomhedens værdi og potentiale.

Harboes IR-aktiviteter udvikles løbende og kommunikationen er centreret omkring selskabets kvartalsrapporter og årsrapport på dansk og engelsk, præsentationer og møder med interessenter samt selskabets hjemmeside, [www.harboes.dk](http://www.harboes.dk).

Harboes Bryggeri A/S har i regnskabsåret 2008/2009 offentliggjort to webcasts i forbindelse med hhv. delårsrapport for første halvår og årsrapport. Disse er tilgængelige på selskabets hjemmeside.

Harboes Bryggeri A/S har derudover afholdt en række investor- og analytiker-møder i Danmark. Ledelsen vil også fremover prioritere ressourcer til denne aktivitet med henblik på at opretholde en aktiv dialog med eksisterende og potentielle investorer.

Harboes Bryggeri A/S kommenterer ikke resultater eller udvikling i en periode på fire uger op til offentliggørelsen af regnskabsmeddelelser.



---

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

#### **ANALYTIKERE**

Følgende analytikere følger løbende udviklingen i Harboes Bryggeri A/S:

Danske Equities	Søren Samsøe
Enskilda Securities	Michael K. Rasmussen
Handelsbanken	Kitty Grøn
Carnegie	Casper Blom

#### **UDBYTTE**

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på 1,50 kr. pr. aktie, svarende til i alt 9,0 mio. kr.

#### **FINANSKALENDER**

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

Delårsrapport – 1. kvartal 2009/2010	1. september 2009
Delårsrapport – 1. halvår 2009/2010	8. december 2009
Delårsrapport – 3. kvartal 2009/2010	11. marts 2010

#### **SELSKABSMEDDELELSER**

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2008 til 30. april 2009:

<b>DATO</b>	<b>MEDDELELSE</b>
2. maj 2008	Finanskalender
1. juli 2008	Årsrapport 2007/2008
13. august 2008	Indkaldelse til generalforsamling
22. august 2008	Referat fra generalforsamling
10. september 2008	Delårsrapport, 1. kvartal 2008/2009
3. oktober 2008	Finanskalender
20. oktober 2008	Insideres handler
18. december 2008	Delårsrapport, 1. halvår 2008/2009
11. marts 2009	Delårsrapport, 3. kvartal 2008/2009
13. marts 2009	Finanskalender









# HARBOEKONCERNENS MEDARBEJDERKULTUR

---

## ORGANISATION

Harboe har gennem fire generationer og mere end 125 år baseret sin virksomhed på grundlæggende værdier om ansvarlighed, samarbejde, kvalitet og resultater. Disse værdier danner udgangspunkt for Harboes ledelsesfilosofi og er samtidig bærende elementer i den virksomhedskultur, som koncernens 520 ledere og medarbejdere hver dag sætter deres præg på. I takt med Harboes fortsatte ekspansion har det været en væsentlig strategisk prioritering, at disse værdier er fastholdt og videreført på tværs af landegrænser og organisatoriske enheder.

Harboes strategi på organisationsområdet tager udgangspunkt i koncernens fokus på at sikre en stor, sikker og stadig mere effektiv produktion af kvalitetsprodukter kombineret med dynamisk innovation, der sætter Harboe i stand til at skabe ny vækst og attraktiv værdiskabelse. Derfor er det afgørende, at Harboe kan rekruttere ledere og medarbejdere med de rigtige kvalifikationer til såvel produktionsenhederne som til udviklingsfunktioner, salg og markedsføring, mv. Harboe lægger vægt på at sikre konkurrencedygtige løn- og ansættelsesforhold, løbende uddannelse og fortsat kvalificering af medarbejdere. Målsætningen er endvidere at fastholde de dygtige medarbejdere og sikre en høj medarbejdertilfredshed.

## REKRUTTERING AF KOMPETENCER

Rekruttering til ledelses- og udviklingsfunktioner er et særligt fokusområde, og Harboe har i årets løb styrket disse områder med nye kompetente kræfter. Også i øvrige dele af organisationen er der løbende rekrutteret medarbejdere.

Til koncernens nye produktionsfaciliteter er der gennem de seneste år rekrutteret højt kvalificerede medarbejdere til at bemande centrale driftsfunktioner. Erfaringerne herfra er gode, bl.a. i forbindelse med installation og validering af nye anlæg, hvor drifts- og holdledere har medvirket i en aktiv rolle og dermed har opnået en dyb indsigt i teknologi og funktionalitet, som sikrer en høj efterfølgende driftssikkerhed.

Alle nye medarbejdere gennemgår introduktionsprogrammer med fokus på bl.a. produktion og sikkerhed, og de nye medarbejdere er faldet godt til i organisationen.

## FOKUS PÅ UDDANNELSE

Harboes organisation er baseret på, at den enkelte medarbejder har ansvar og en aktiv holdning til, hvordan dette ansvar udføres bedst muligt – individuelt eller sammen med andre. De seneste års effektiviseringer og teknologiudvikling i produktionen stiller stadig stigende krav til den enkelte medarbejders kompetencer og evner til at håndtere kvalitetssikring og problemløsning. Derfor investerer Harboe løbende i medarbejderudvikling og uddannelse på alle niveauer i organisationen.

Harboe har igen i år gennemført ledelsesseminar for sine nøgleledere i koncernen, og er der arbejdet med den fortsatte udrulning og implementering af koncernens strategi i de enkelte enheder og i hele salgsorganisationen.

For at sikre at der også på sigt er kvalificerede ledere og specialister i organisationen, har Harboe gennemført trainee-programmer i både Tyskland og Estland, hvor man uddanner kommende ledere til en række specialistfunktioner i organisationen. Programmet giver gode resultater, og der er også i år udklækket nye ledere herfra.

Ud over de gennemførte strategiske projekter har ledere og medarbejdere på tværs af organisationen deltaget i både in- og eksterne uddannelsestilbud.

## MEDARBEJDETFILFREDSHED

Som led i den enkelte medarbejders kompetenceudvikling gennemfører Harboe årlige udviklingssamtaler, hvor der følges op på mål og resultater, og der fastlægges udviklingsplaner for det kommende år. Udviklingssamtalerne er samtidig en anledning til at følge op på medarbejdertilfredsheden, som i høj grad understøttes af en stærk virksomhedskultur. Det er i den forbindelse tilfredsstillende at konstatere, at medarbejderomsætningen i Harboe er lav, og at ancienniteten for både produktionsmedarbejdere og specialister ligger på et niveau, der sikrer kontinuitet og fastholder den værdifulde viden, der er oparbejdet i virksomheden.



# VIRKSOMHEDSANSVAR

Det er et centralt element i Harboes strategi, at koncernens fortsatte vækst og udvikling skal ske på et bæredygtigt grundlag. Effektiv udnyttelse af ressourcer er en afgørende faktor for koncernens økonomiske resultater og fortsatte værdiskabelse. Samtidig er det et nøgleelement i Harboes værdier at være bevidst om sit ansvar som en integreret del af de samfund, Harboe indgår i.

Bæredygtig udvikling spiller derfor en central rolle i Harboes udviklingsaktiviteter, hvor alle investeringer i ny produktionsteknologi, optimeringer af eksisterende produktionsanlæg samt al produkt- og emballageudvikling sker med afsæt i hensyn til ressourceforbrug og generel miljøpåvirkning. Endvidere investerer Harboe løbende i uddannelse og udviklingsaktiviteter, der skal sikre, at koncernens medarbejdere er optimalt rustet til at udføre deres arbejde på en sikker og effektiv måde.

Generelt er det Harboes ambition at sikre en løbende reduktion af ressourceforbrug og miljøbelastning i forhold til den samlede produktionsvolumen. Samtidig er det målet, at forekomsten af arbejdsskader og sygefravær fastholdes på det aktuelt meget lave niveau.

Harboe har i en årrække udarbejdet grønt regnskab for koncernens fabrik i Skælskør og arbejder på at implementere fælles rapporteringsstandarder på bæredygtighedsområdet for hele koncernen. Som led i dette projekt har Harboe i årets løb arbejdet med forberedelserne til, at koncernens enheder i tillæg til de eksisterende kvalitets- og miljøcertificeringer kan blive certificeret i henhold til internationale standarder for arbejdsmiljø.

## BÆREDYGTIG VÆKST

Det er tilfredsstillende at se, at de løbende investeringer i effektiviseringer og optimeringer af produktionsapparatet har en positiv indvirkning på både ressourceforbrug og udledninger i forhold til den sideløbende udvikling i produktionsvolumen.

Et af initiativerne i den forbindelse er omlægningen til naturgas på koncernens tyske produktionsanlæg, som i kombination med en række andre energibesparende investeringer, har skabt gode resultater.

Også på fabrikken i Skælskør har Harboes fokus på energianvendelsen resulteret i løbende optimeringer. Etableringen af det nye inddampningsanlæg til produktion af maltekstrakt er et eksempel på, hvordan effektivitetshensyn og miljøoptimering indgår som ligeværdige faktorer i koncernens investeringsstrategi.

Harboe foretager endvidere løbende analyser af materialeforbrug i forbindelse med produktion af emballager, og der er i årets løb gennemført en

række justeringer i produktionen, som yderligere har optimeret ressourceanvendelsen.

Samlet har Harboe investeret 118,9 mio. kr. i 2008/2009, herunder også i optimering af koncernens produktionsfaciliteter.

På grund af investeringernes energioptimerende effekt og anvendelsen af ny teknologi til videreforædling af primære landbrugsvarer, har koncernen mulighed for at opnå støtte og tilskud fra EU, og Harboe har efter regnskabsårets afslutning modtaget investeringstilskud på 5,6 mio. kr.

Harboe vil også fremadrettet analysere mulighederne for at optimere koncernens ressourceanvendelse og – udnyttelse af sine produktionsaktiviteter, og der er flere konkrete projekter under udvikling. Dette strategiske arbejde vil også i det kommende år få prioritet i koncernens investeringsplaner.

## ANSVARLIGHED

Harboes strategiske fokus på bæredygtighed afspejler sig også i den grundlæggende forretningsetik og de principper, som Harboe driver forretning efter.

Harboe lægger vægt på, at koncernens personale- og ansættelsespolitik afspejler denne holdning gennem ansættelsesvilkår, der afspejler god praksis og nationale standarder. Harboe prioriterer endvidere medarbejdernes sikkerhed og sundhed, bl.a. gennem uddannelse og tilbud om personalegoder, herunder gode kantineordninger mv.

Også i samarbejdet med leverandører og andre samarbejdspartnere lægger Harboe vægt på at aftaler og kontrakter er udarbejdet i henhold til internationale standarder, og at den løbende dialog er baseret på gensidig professionalisme, åbenhed og respekt.

Harboe søger også at tage en aktiv rolle i de samfund, koncernen er del af, og Harboe deltager løbende i aktiviteter, der støtter op om den økonomiske, sociale og samfundsmæssige udvikling – både lokalt og international. Harboe har således i det forløbne år bidraget gennem aktiv involvering i bl.a. forskningsprojekter. Koncernens igangværende stiftelse af "Icebeer Klimafond", der har til formål at støtte forskning og initiativer til fordel for klimaet, er endnu et udtryk for Harboes aktive holdning til bæredygtighed.

# LEDELSESPÅTEGNING

---

Vi har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2008 – 30. april 2009 for Harboes Bryggeri A/S.

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, herunder de af NASDAQ OMX København stillede krav til regnskabsaftæggelse.

Vi anser den valgte regnskabspraksis for hensigtsmæssig, således at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver, finansielle stilling pr. 30. april 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2008 – 30. april 2009.

Det er endvidere vor opfattelse, at ledelsesberetningen giver et retvisende billede af udviklingen i koncernens og moderselskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultat og af koncernens og moderselskabets finansielle stilling som helhed og en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og moderselskabet står over for.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 29. juni 2009

## **DIREKTION**

Bernhard Griese  
administrerende direktør

## **BESTYRELSE**

Anders Nielsen            Bernhard Griese            Mads O. Krage  
formand

Mette Kirstine Agger    Thøger Thøgersen        Carl Erik Kjærsgaard

Jens Bjarne Jensen  
medarbejdervalgt

DRINK STRONG POWER DRINK

**XX**  
**RAY**  
**FIRE**

Alc. 5,4%

Alc. 5,4% Vol.

5,4%





# DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

---

## TIL AKTIONÆRERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

Vi har revideret årsrapporten for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 1. maj 2008 - 30. april 2009 omfattende ledelsespåtegning, ledelsesberetning, resultatopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for såvel koncernen som moderselskabet. Årsrapporten aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

## LEDELSENS ANSVAR FOR ÅRSRAPPORTEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge en årsrapport, der giver et retvisende billede uden væsentlig fejlinformation, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl, samt valg og anvendelse af en hensigtsmæssig regnskabspraksis og udøvelse af regnskabsmæssige skøn, som er rimelige efter omstændighederne.

## REVISORS ANSVAR OG DEN UDFØRTE REVISION

Vores ansvar er at udtrykke en konklusion om årsrapporten på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske og internationale revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi lever op til etiske krav samt planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i årsrapporten. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinfor-

mation i årsrapporten, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af en årsrapport, der giver et retvisende billede, med henblik på at udforme revisionshandling, der er passende efter omstændighederne, men ikke med det formål at udtrykke en konklusion om effektiviteten af virksomhedens interne kontrol. En revision omfatter endvidere stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som 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. april 2009 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2008 - 30. april 2009 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber.

Slagelse, den 29. juni 2009

## DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

**JENS JØRGEN SIMONSEN**  
STATSAUTORISERET REVISOR

**FREDDI NIELSEN**  
STATSAUTORISERET REVISOR

# MEDLEMMER AF BESTYRELSEN, ANDRE LEDELSESERHVERV

---

## NAVN

## BESTYRELSESPOST

## DIREKTIONSPOST



**ANDERS NIELSEN**  
Advokat, Formand, 59 år

Budde, Schou Int. A/S, (formand)  
Danfrugt Invest A/S (formand)  
Klinik Sorana A/S (formand)  
Budde Schou A/S, (formand)  
Sorana Invest A/S (formand)



**MADS O. KRAGE**  
Direktør, 65 år

Femilet A/S (formand)  
Thiele Partner A/S  
F.A Thiele A/S  
Hans Just A/S  
Holdingselskabet af 17. December 2004 A/S  
Toms Gruppen A/S  
Danish Crown Incorporated A/S  
OBH Nordica Denmark A/S



**BERNHARD GRIESE**  
Adm.direktør, 67 år

Best Poultry International A/S (formand) Harboes Bryggeri A/S  
APM Danmark A/S  
Keldernæs A/S, (formand)  
Visbjerggården A/S (formand)  
Lundegård A/S, (formand)  
Buskysminde A/S, (formand)  
Rugbjerggård A/S, (formand)  
Danfrugt Skælskør A/S, (formand)  
Danfrugt Invest A/S  
FCS 2008 A/S



**JENS BJARNE  
SØNDERGAARD JENSEN**  
Medarbejderrepræsentant  
54 år

	NAVN	BESTYRELSEPOST	DIREKTIONSPOST
	<b>METTE KIRSTINE AGGER</b> Adm. direktør, 45 år	Klifo A/S (formand) Symbion Management A/S Symbion A/S	7TM A/S
	<b>THØGER THØGERSEN</b> Adm. direktør, 55 år	Femilet A/S Holmland Klit Golf A/S	Active Sportswear Int. A/S (formand) H2O Sportswear A/S
	<b>CARL ERIK KJÆRSGAARD</b> Adm. direktør, 51 år	Hundred Percent Film Production A/S Computer Camp A/S Mobile People A/S KGM Production A/S (formand) Future Lab Business A/S (formand) Mannov Holding A/S (formand) WPP Holding Denmark A/S Trunk Images A/S (formand) Cohn & Wolfe A/S (formand) Grey Shared Services A/S (formand) Computer Camp A/S Future Lab Business Group A/S Uncle Grey A/S Dyhr/Hagen A/S MDS Global Consulting A/S LFC nr. 3 A/S Grey Worldwide København A/S G2 Copenhagen A/S Future Lab Business Consulting A/S Møller og Rothe A/S Zoomie A/S	Grey Group Nordic







# RESULTATOPGØRELSE FOR 2008/2009

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2008/2009	2007/2008
Bruttoomsætning		1.806.440	1.607.373
Øl- og vandafgifter		(261.834)	(236.475)
<b>Nettoomsætning</b>		<b>1.544.606</b>	<b>1.370.898</b>
Produktionsomkostninger	4	(1.299.143)	(1.159.156)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>245.463</b>	<b>211.742</b>
Andre driftsindtægter	7	22.369	14.768
Distributionsomkostninger		(173.455)	(155.389)
Administrationsomkostninger		(42.841)	(38.059)
Andre driftsomkostninger		(10.632)	(11.467)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>40.904</b>	<b>21.595</b>
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	8	1.493	1.298
Finansielle indtægter	9	18.285	861
Finansielle omkostninger	10	(25.553)	(7.444)
<b>Resultat før skat</b>		<b>35.129</b>	<b>16.310</b>
Skat af årets resultat	11	(9.443)	(4.637)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	11	(65)	8.435
<b>Årets resultat</b>		<b>25.621</b>	<b>20.108</b>
<b>FORDELING AF ÅRETS RESULTAT</b>			
Moderselskabets aktionærer		25.673	20.153
Minoritetsinteresser		(52)	(45)
		<b>25.621</b>	<b>20.108</b>
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	12	4,4	3,4

# BALANCE PR. 30. APRIL 2009

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2009	2008
Udviklingsprojekter		2.274	-
Rettigheder		5.712	5.723
Software		1.332	320
Immaterielle aktiver under opførelse		2.068	289
<b>Immaterielle aktiver</b>	<b>14</b>	<b>11.386</b>	<b>6.332</b>
Grunde og bygninger		319.406	329.773
Produktionsanlæg og maskiner		405.989	401.417
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		36.246	44.096
Reserve dele til egne maskiner		4.210	4.707
Materielle aktiver under opførelse		35.338	13.216
<b>Materielle aktiver</b>	<b>15</b>	<b>801.189</b>	<b>793.209</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	16	4.609	3.490
Finansielle aktiver disponible for salg	17	288.768	2.461
Deposita, lejemaal		2.186	2.148
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>295.563</b>	<b>8.099</b>
<b>Udskudte skatteaktiver</b>	<b>24</b>	<b>1.575</b>	<b>2.093</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>1.109.713</b>	<b>809.733</b>



# BALANCE PR. 30. APRIL 2009

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2009	2008
Varebeholdninger	18	118.468	114.645
Tilgodehavender fra salg	19	267.427	237.393
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		4.377	5.053
Andre tilgodehavender	20	34.929	10.853
Periodeafgrænsningsposter		8.393	9.274
<b>Tilgodehavender</b>		<b>315.126</b>	<b>262.573</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>22</b>	<b>59.864</b>	<b>12.310</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>21</b>	<b>3.242</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>496.700</b>	<b>389.528</b>
<b>Aktiver</b>		<b>1.606.413</b>	<b>1.199.261</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL 2009

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2009	2008
Aktiekapital	23/24	60.000	60.000
Overkurs ved emission		51.000	51.000
Reserver		(18.886)	3.125
Overført resultat		572.159	582.580
<b>Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer</b>		<b>664.273</b>	<b>696.705</b>
<b>Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser</b>		<b>190</b>	<b>242</b>
<b>Egenkapital</b>		<b>664.463</b>	<b>696.947</b>
Gæld til realkreditinstitutter	27	317.441	23.112
Kreditinstitutter i øvrigt	28	1.185	3.439
Udskudte skatteforpligtelser	25	39.580	37.776
Periodeafgrænsningsposter		63.627	44.335
<b>Langfristede forpligtelser</b>		<b>421.833</b>	<b>108.662</b>
Gæld til realkreditinstitutter	27	5.682	5.559
Kreditinstitutter i øvrigt	28	135.436	60.196
Leverandører af varer og tjenesteydelser		200.136	186.087
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	26	35.637	36.298
Gæld til associerede virksomheder		11.377	6.473
Anden gæld	29	105.678	71.913
Periodeafgrænsningsposter		8.654	10.066
Selskabsskat		14.530	17.060
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>517.130</b>	<b>393.652</b>
<b>Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg</b>	<b>21</b>	<b>2.987</b>	<b>0</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>941.950</b>	<b>502.314</b>
<b>Passiver</b>		<b>1.606.413</b>	<b>1.199.261</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2008/09

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2008/2009	2007/2008
Resultat af primær drift (EBIT)		40.904	21.595
Af- og nedskrivninger		118.190	109.102
Indtægtsførte tilskud		(14.042)	(9.271)
Ændring i nettoarbejdskapital	32	23.416	(33.400)
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>168.468</b>	<b>88.026</b>
Modtagne finansielle indtægter		20.719	1.089
Betalte finansielle omkostninger		(28.522)	(7.146)
Betalt selskabsskat		(12.037)	(25.025)
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>148.628</b>	<b>56.944</b>
Køb af immaterielle aktiver		(4.761)	(658)
Køb af materielle aktiver		(134.583)	(89.536)
Salg af materielle aktiver		8.452	322
Køb af virksomheder		0	(6.108)
Ændring i finansielle aktiver		(308.037)	(1.517)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(438.929)</b>	<b>(97.497)</b>
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.925)	(8.925)
Afdrag på prioritetsgæld		(12.843)	(20.239)
Provenu ved optagelse af finansiel forpligtelse		303.955	3.164
Modtaget investeringstilskud		2.359	16.360
Køb af egne aktier		(25.301)	0
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>259.245</b>	<b>(9.640)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(31.056)</b>	<b>(50.193)</b>
Likvider 01.05		(42.139)	8.213
Kursregulering primo		(129)	(159)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>33</b>	<b>(73.324)</b>	<b>(42.139)</b>



# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2007/08

## KONCERN

	Aktiekapital t.kr.	Overkurs ved emission t.kr.	Reserve for valutakursreguleringer t.kr.	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode t.kr.	Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egenkapital tilhørende moder-selskabets aktionærer t. kr.	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser t. kr.	Egenkapital i alt t. kr.
<b>Egenkapital 01.05.2007</b>	60.000	51.000	470	254	845	572.836	685.405	414	685.819
Valutakursregulering for udenlandske dattervirksomheder	0	0	655	0	0	0	655	0	655
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0	0	(583)	0	(583)	0	(583)
<b>Indregnet direkte på egenkapital</b>	0	0	655	0	(583)	0	72	0	72
Årets resultat	0	0	0	1.484	0	18.669	20.153	(45)	20.108
<b>Nettoindtægter i alt</b>	0	0	655	1.484	(583)	18.669	20.225	(45)	20.180
Indfrielse af minoritetsaktionærer	0	0	0	0	0	0	0	(127)	(127)
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	0	0	75	75	0	75
<b>Egenkapital 30.04.2008</b>	60.000	51.000	1.125	1.738	262	582.580	696.705	242	696.947

(overført til næste side)

# EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2008/09

## KONCERN

	Aktiekapital t.kr.	Overkurs ved emission t.kr.	Andre reserver t.kr.	Overført resultat t.kr.	Egenkapital tilhørende moder-selskabets aktionærer t. kr.	Egenkapital tilhørende minori-tetsinteresser t. kr.	Egenkapital i alt t. kr.
<b>Egenkapital 01.05.2008</b> (overført fra forrige side)	60.000	51.000	3.125	582.580	696.705	242	696.947
Valutakursregulering for udenlandske dattervirksomheder	0	0	(1.153)	0	(1.153)	0	(1.153)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	(21.599)	0	(21.599)	0	(21.599)
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	1.494	(1.494)	0	0	0
Reserve for sikring af pengestrømme	0	0	(1.004)	0	(1.004)	0	(1.004)
Skat af sikringsinstrumenter	0	0	251	0	251	0	251
<b>Indregnet direkte på egenkapital</b>	0	0	(22.011)	(1.494)	(23.505)	0	(23.505)
Årets resultat	0	0	0	25.673	25.673	(52)	25.621
Nettoindtægter i alt	0	0	(22.011)	24.179	2.168	(52)	2.116
Udloddet udbytte, jf. note 13	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	75	75	0	75
Køb af egne aktier	0	0	0	(25.675)	(25.675)	0	(25.675)
<b>Egenkapital 30.04.2009</b>	60.000	51.000	(18.886)	572.159	664.273	190	664.463

# NOTEOVERSIGT

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger for koncernen
4. Produktionsomkostninger
5. Personaleomkostninger
6. Af- og nedskrivninger
7. Andre driftsindtægter
8. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder
9. Finansielle indtægter
10. Finansielle omkostninger
11. Skat af årets resultat
12. Resultat og udvandet resultat pr. aktie
13. Udbytte
14. Immaterielle aktiver
15. Materielle aktiver
16. Kapitalandele i associerede virksomheder
17. Finansielle aktiver disponible for salg
18. Varebeholdninger
19. Tilgodehavender fra salg
20. Andre tilgodehavender
21. Aktiver bestemt for salg
22. Likvide beholdninger
23. Aktiekapital
24. Egne aktier
25. Udskudte skatteforpligtelser
26. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage
27. Gæld til realkreditinstitutter
28. Kreditinstitutter i øvrigt
29. Anden gæld
30. Operationelle leasingforpligtelser
31. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
32. Ændring i driftskapital
33. Likvider
34. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
35. Finansielle risici og finansielle instrumenter
36. Nærtstående parter



# 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten for 2008/09 for Harboes Bryggeri A/S, der omfatter både årsregnskab for moderselskabet og koncernregnskab, aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede selskaber, jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Harboes Bryggeri A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Årsrapporten opfylder tillige International Financial Reporting Standard (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB)

Årsrapporten aflægges i danske kroner (DKK), der anses for at være den primære valuta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta for moderselskabet.

Årsrapporten er aflagt på basis af historiske kostpriser, bortset fra visse finansielle aktiver og forpligtelser, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

## IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDREDE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Årsrapporten for 2008/09 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2008 eller senere. Disse standarder og fortolkningsbidrag, som er relevante for Harboes Bryggeri A/S, er:

- IAS 39, Finansielle instrumenter: Indregning og måling
- IFRIC 11, IFRS 2 – Transaktioner med koncernaktier og egne aktier

Implementeringen af de nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2008/09 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis

## STANDARDER OG FORTOLKNINGER, DER IKKE ER TRÅDT I KRAFT:

På tidspunkt for offentliggørelse af denne årsrapport er følgende nye eller ændrede standarder og fortolkningsbidrag endnu ikke trådt i kraft og derfor ikke indarbejdet i årsrapporten:

- Ændret IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger (2008). Standarden træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. juli 2009 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU.
- IFRS 8, Driftssegmenter (2006). Standarden træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere.
- Ændret IAS 1, Præsentation af årsregnskaber (2007 og februar 2008). Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere
- Ændret IFRS7, Finansielle instrumenter: Oplysninger (Marts 2009). Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere. Standarden er endnu ikke godkendt til brug i EU

- Ændret IAS 27, Koncernregnskaber og separate årsregnskaber (Januar 2008). Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. juli 2009 eller senere.
- Ændret IAS 27, Koncernregnskaber og separate årsregnskaber (Maj 2008). Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere. Den ændrede standard er endnu ikke godkendt til brug i EU.
- Ændret IAS 32, Finansielle instrumenter: Præsentation (Februar 2008). Den ændrede standard træder i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. januar 2009 eller senere.

Implementering af den ændrede IFRS 3, Virksomhedssammenslutninger, vil bl.a. betyde at koncernen fra og med regnskabsåret 2010/11 skal indregne købsomkostninger og ændringer til betingede købsvederlag ved virksomhedskøb direkte i resultatopgørelsen, ligesom den kan betyde ændret regnskabspraksis for dels indregning af goodwill relateret til minoritetsinteressers andel af købte virksomheder, og dels trinvis overtagelser af virksomheder og delvise afhændelser af kapitalandele i dattervirksomheder.

Det er ledelsens vurdering, at anvendelse af de øvrige ændrede standarder og fortolkningsbidrag ikke vil få væsentlig indvirkning på årsrapporten for de kommende regnskabsår, bortset fra den ændrede præsentation af de primære opgørelser i årsrapporten, der følger af implementeringen af ændret IAS 1, Præsentation af årsregnskaber, og de yderligere oplysningskrav til driftssegmenter, der følger af implementeringen af IFRS 8, Driftssegmenter.

## KONCERNREGNSKABET

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (moderselskabet) og de virksomheder (dattervirksomheder), som kontrolleres af moderselskabet. Moderselskabet anses for at have kontrol, når det direkte eller indirekte ejer mere end 50 % af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller faktisk udøver bestemmende indflydelse.

Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20 % og 50 % af stemmerettighederne og har betydelig indflydelse, men ikke kontrol, betragtes som associerede virksomheder.

## KONSOLIDERINGSPRINCIPPER

Koncernregnskabet udarbejdes på grundlag af regnskaber for Harboes Bryggeri A/S og dets dattervirksomheder. Koncernregnskabet udarbejdes ved at sammenlægge regnskabsposter af ensartet karakter. De regnskaber, der anvendes til brug for konsolideringen, udarbejdes i overensstemmelse med koncernens regnskabspraksis.

Ved konsolideringen elimineres koncerninterne indtægter og omkostninger, interne mellemværender og udbytter samt fortjenester og tab ved transaktioner mellem de konsoliderede virksomheder.

I koncernregnskabet indregnes dattervirksomhedernes regnskabsposter 100 %. Minoritetsinteressernes forholdsmæssige andel af resultatet indgår

---

som en del af årets resultat for koncernen og som en særskilt del af koncernens egenkapital.

#### **VIRKSOMHEDSSAMMENSLUTNING**

Nyerhvervede eller nystiftede virksomheder indregnes i koncernregnskabet fra henholdsvis overtagelsestidspunktet og stiftelsestidspunktet. Overtagelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overtages. Solgte eller afviklede virksomheder indregnes i den konsoliderede resultatopgørelse frem til henholdsvis afhændelse- og afviklingstidspunkt. Afhændelsestidspunktet er det tidspunkt, hvor kontrollen over virksomheden faktisk overgår til tredjemand.

Ved køb af nye virksomheder anvendes overtagelsesmetoden, hvorefter de nytilkøbte virksomheders identificerbare aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet.

Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelsesbalancen, hvis de udgør en forpligtelse for den overtagne virksomhed. Der tages hensyn til skatteeffekten af de foretagne omvurderinger.

Kostprisen for en virksomhed består af dagsværdien af det erlagte vederlag tillagt de omkostninger, der direkte kan henføres til virksomhedsovertagelsen. Hvis vederlagets endelige fastsættelse er betinget af en eller flere fremtidige begivenheder, indregnes disse reguleringer kun i kostprisen, hvis den pågældende begivenhed er sandsynlig, og effekten på kostprisen kan opgøres pålideligt.

Positive forskelsbeløb (goodwill) mellem kostprisen for den erhvervede virksomhed og dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser indregnes som et aktiv under immaterielle aktiver og testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktivet overstiger dets genindvindingsværdi, nedskrives det til den lavere genindvindingsværdi.

Ved negative forskelsbeløb (negativ goodwill) revurderes de opgjorte dagsværdier og den opgjorte kostpris for virksomheden. Hvis dagsværdien af de overtagne aktiver, forpligtelser og eventuel forpligtelser efter revurderingen fortsat overstiger kostprisen, indregnes forskelsbeløbet som en indtægt i resultatopgørelsen.

#### **FORTJENESTE ELLER TAB VED SALG ELLER AFVIKLING AF DATTERVIRKSOMHEDER**

Fortjeneste eller tab ved salg eller afvikling af dattervirksomheder opgøres som forskellen mellem salgssummen eller afviklingssummen og den regnskabsmæssige værdi af nettoaktiverne på afhændelse- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, akkumulerede valutakursreguleringer ført direkte på egenkapitalen og forventede omkostninger til

salg eller afvikling. Salgssummen måles til dagsværdien af det modtagne vederlag.

#### **OMREGNING AF FREMMED VALUTA**

Transaktioner i anden valuta end koncernens funktionelle valuta omregnes ved første indregning til transaktionsdagens kurs. Tilgodehavender, gældsforpligtelser og andre monetære poster i fremmed valuta, som ikke er afregnet på balancedagen, omregnes til balancedagens valutakurs. Valutakursdifferencer, der opstår mellem transaktionsdagens kurs og kursen på henholdsvis betalingsdagen og balancedagen, indregnes i resultatopgørelsen som finansielle poster. Materielle aktiver, varebeholdninger og andre ikke-monetære aktiver, der er købt i fremmed valuta og måles med udgangspunkt i historiske kostpriser, omregnes til transaktionsdagens kurs. Ikke-monetære poster, som omvurderes til dagsværdi, omregnes ved brug af valutakursen på omvurderingstidspunktet.

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

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

Kursregulering af tilgodehavender hos eller gæld til dattervirksomheder, der anses for en del af moderselskabets samlede investering i den pågældende dattervirksomhed, indregnes direkte på egenkapitalen.

#### **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 posteringer direkte på egenkapitalen. Valutakursreguleringer af udskudt skat indregnes som en del af årets reguleringer af udskudt skat.

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

Ved beregning af årets aktuelle skat anvendes de på balancedagen gældende skattesatser og -regler. Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede gælds metode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og

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

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

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

Udskudt skat måles ved at anvende de skattesatser og -regler i de respektive lande, der – baseret på vedtagne eller i realiteten vedtagne love på balancedagen – forventes at gælde, når den udskudte skat forventes udløst som aktuel skat. Ændring i udskudt skat som følge af ændringer i skattesatser eller -regler indregnes i resultatopgørelsen, medmindre den udskudte skat kan henføres til poster, der tidligere er indregnet direkte på egenkapitalen. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes direkte på egenkapitalen.

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

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

#### **AFLEDTE FINANSIELLE INSTRUMENTER**

Afledte finansielle instrumenter måles ved første indregning til dagsværdi på afregningsdatoen. Direkte henførbare omkostninger, der er forbundet med købet eller udstedelsen af det enkelte finansielle instrument (transaktionsomkostninger) tillægges dagsværdien ved første indregning, medmindre det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse måles til dagsværdi med indregning af dagsværdireguleringer i resultatopgørelsen.

Efter første indregning måles de afledte finansielle instrumenter til dagsværdien på balancedagen. Positive og negative dagsværdier af afledte finansielle instrumenter indgår i henholdsvis andre tilgodehavender og anden gæld. Ændringer i dagsværdien af afledte finansielle instrumenter, der er klassificeret som og opfylder betingelserne for effektiv sikring af fremtidige trans-

aktioner, indregnes direkte i egenkapitalen. Den ineffektive del indregnes straks i resultatopgørelsen. Når de sikrede transaktioner gennemføres, indregnes de akkumulerede ændringer som en del af kostprisen for de pågældende transaktioner.

#### **RESULTATOPGØRELSEN**

##### **NETTOOMSÆTNING**

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

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

Nettoomsætning opgøres eksklusive moms, øl- og vandafgifter o.lign., der opkræves på vegne af tredjemand.

##### **PRODUKTIONSOMKOSTNINGER**

Produktionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes for at opnå nettoomsætningen. I produktionsomkostninger indregner handelsvirksomhederne vareforbrug, og de producerende virksomheder omkostninger til råvarer, hjælpematerialer, produktionspersonale samt vedligeholdelse og af- og nedskrivninger på de materielle aktiver, der benyttes i produktionsprocessen og returemballage samt regulering i tilbagekøbsforpligtelse af egen emballage.

Under produktionsomkostninger indregnes tillige forskningsomkostninger og omkostninger til udviklingsprojekter, der ikke opfylder kriterierne for indregning i balancen.

##### **DISTRIBUTIONSOMKOSTNINGER**

Distributionsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til distribution af solgte varer og til salgskampagner, herunder omkostninger til salgs- og distributionspersonale, reklameomkostninger og af- og nedskrivninger på de materielle aktiver, der benyttes i distributionsprocessen.

##### **ADMINISTRATIONSOMKOSTNINGER**

Administrationsomkostninger omfatter omkostninger, der afholdes til ledelse og administration af koncernen, herunder omkostninger til det administrative personale og ledelsen samt kontorholdsomkostninger og af- og nedskrivninger på materielle aktiver, der benyttes ved administrationen af koncernen.

##### **ANDRE DRIFTSINDTÆGTER OG DRIFTSOMKOSTNINGER**

Andre driftsindtægter og driftsomkostninger omfatter indtægter og om-



---

kostninger af sekundær karakter set i forhold til koncernens hovedaktiviteter, herunder anlægstilskud og lejeindtægter samt gevinster og tab ved salg af materielle langfristede aktiver, hvis salgsprisen for aktiverne overstiger den oprindelige kostpris.

#### **OFFENTLIGE TILSKUD**

Offentlige tilskud indregnes, når der er rimelig sikkerhed for, at tilskudsbeta-lingelserne er opfyldt, og at tilskuddet vil blive modtaget.

Tilskud til dækning af afholdte omkostninger indregnes i resultatopgørelsen forholdsmæssigt over de perioder, hvori de tilknyttede omkostninger resultatføres. Tilskuddene indregnes i regnskabsposten Andre driftsindtægter.

Offentlige tilskud, der er knyttet til et aktiv, indregnes som periodeafgrænsningsposter under hhv. langfristede og kortfristede forpligtelser og amortiseres over den periode, hvorover aktivet afskrives.

#### **FINANSIELLE POSTER**

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

Renteindtægter og -omkostninger periodiseres med udgangspunkt i hovedstolen og den effektive rentesats. Den effektive rentesats er den diskonterings-sats, der skal anvendes til at tilbagediskontere de forventede fremtidige betalinger, som er knyttet til det finansielle aktiv eller den finansielle forpligtelse, for at nutidsværdien af disse svarer til den regnskabsmæssige værdi af henholdsvis aktivet og forpligtelsen.

Udbytte fra investeringer i kapitalandele indregnes, når der er erhvervet endelig ret til udbyttet. Dette vil typisk sige på tidspunktet for generalfor-samlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab. I kon-cernregnskabet gælder dette dog ikke for kapitalandele i associerede virk-somheder, der måles efter indre værdis metode, jf. nedenfor.

#### **BALANCEN**

##### **IMMATERIELLE AKTIVER**

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af software måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Software afskrives line-ært over den forventede brugstid, som sædvanligvis er 3-5 år.

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

Øvrige udviklingsomkostninger indregnes som omkostninger i resultatop-gørelsen, når omkostningerne afholdes.

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

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

Udviklingsprojekter nedskrives til eventuel lavere genindvindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor. Igangværende udviklingsprojekter tes-tes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Erhvervede immaterielle rettigheder i form af patenter og licenser måles til kostpris med fradrag af akkumulerede af- og nedskrivninger. Patenter af-skrives lineært over den resterende patentperiode, og licenser afskrives over aftaleperioden. Hvis den faktiske brugstid er kortere end henholdsvis restløbetiden og aftaleperioden, afskrives over den kortere brugstid.

Erhvervede immaterielle rettigheder nedskrives til eventuel lavere genind-vindingsværdi, jf. afsnittet om nedskrivning nedenfor.

Immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider, herunder rettigheder, afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse. Hvis den regnskabsmæssige værdi af aktiverne overstiger genindvindings-værdien, nedskrives til den laves værdi.

##### **MATERIELLE AKTIVER**

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

Kostprisen omfatter anskaffelsesprisen, omkostninger direkte tilknyttet an-skaftelsen og omkostninger til klargøring af aktivet indtil det tidspunkt, hvor aktivet er klar til at blive taget i brug. For egenfremstillede aktiver omfatter kostprisen omkostninger, der direkte kan henføres til fremstillingen af aktivet, herunder materialer, komponenter, underleverandører og lønninger.

Renteomkostninger opstået i forbindelse med opførelse af aktiver, hvis fremstillingsperiode er 6 måneder eller mere, indregnes i aktivets kostpris. Øvrige låneomkostninger resultatføres

Forpligter anskaffelsen eller brugen af aktivet koncernen til at afholde om-kostninger til nedrivning eller retablering af aktivet, indregnes de skønnede

omkostninger hertil som henholdsvis en hensat forpligtelse og en del af kostprisen for det pågældende aktiv. Hvis forpligtelsen er opstået i forbindelse med produktion af varebeholdninger, indregnes forpligtelsen som en del af kostprisen for de pågældende varer, jf. nedenfor.

Afskrivningsgrundlaget er aktivets kostpris fratrukket restværdien. Restværdien er det forventede beløb, som vil kunne opnås ved salg af aktivet i dag efter fradrag af salgsomkostninger, hvis aktivet allerede havde den alder og var i den stand, som aktivet forventes at være i efter afsluttet brugstid. Kostprisen på et samlet aktiv opdeles i mindre bestanddele, der afskrives hver for sig, hvis brugstiden er forskellig.

#### **MATERIELLE AKTIVER**

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktivernes forventede brugstider:

Bygninger	10 - 50 år
Produktionsanlæg og maskiner	5 - 25 år
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	3 - 15 år
Returemballage	3 - 8 år
Afskrivningsmetoder, brugstider og restværdier revurderes årligt.	

Materielle aktiver nedskrives til genindvindingsværdi, hvis denne er lavere end den regnskabsmæssige værdi, jf. nedenfor.

#### **NEDSKRIVNING AF IMMATERIELLE OG MATERIELLE AKTIVER, KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER**

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

For immaterielle aktiver med ubestemmelige brugstider opgøres genindvindingsværdien årligt uanset om der er konstateret indikationer på værdiforringelse. Hvis aktivet ikke frembringer pengestrømme uafhængigt af andre aktiver, skønnes genindvindingsværdien for den mindste pengestrømsfrembringende enhed, som aktivet indgår i.

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

Hvis henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds genindvindingsværdi skønnes at være lavere end den regnskabsmæssige værdi, nedskrives den regnskabsmæssige værdi til genindvindingsværdien. For pengestrømsfrembringende enheder fordeles nedskrivningen således, at goodwillbeløb nedskrives først, og dernæst fordeles et eventuelt resterende nedskrivningsbehov på de øvrige aktiver i enheden, idet det enkelte aktiv dog ikke nedskrives til en værdi, der er lavere end dets dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger.

Nedskrivninger indregnes i resultatopgørelsen. Ved eventuelle efterfølgende tilbageførsler af nedskrivninger som følge af ændringer i forudsætninger for den opgjorte genindvindingsværdi forhøjes henholdsvis aktivets og den pengestrømsfrembringende enheds regnskabsmæssige værdi til det korrigerede skøn af genindvindingsværdien, dog maksimalt til den regnskabsmæssige værdi, som aktivet eller den pengestrømsfrembringende enhed ville have haft, hvis nedskrivning ikke var foretaget.

#### **KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER OG ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I MODERSELSKABETS ÅRSREGNSKAB**

Kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder måles til kostpris i moderselskabets årsregnskab.

Hvis kostprisen overstiger kapitalandelens genindvindingsværdi, nedskrives til denne lavere værdi. Kostprisen nedskrives også, hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden overtagelsen af denne.

#### **KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER I KONCERNREGNSKABET**

Kapitalandele i associerede virksomheder indregnes og måles i koncernregnskabet efter den indre værdis metode (equity-metoden). Dette indebærer, at kapitalandelene måles til den forholdsmæssige andel af virksomhedernes opgjorte regnskabsmæssige indre værdi, opgjort efter koncernens regnskabspraksis, med henholdsvis fradrag og tillæg af forholdsmæssige interne fortjenester og tab.

I resultatopgørelsen indregnes den forholdsmæssige andel af virksomhedernes resultat efter skat og eliminering af urealiserede forholdsmæssige interne fortjenester og tab. På koncernens egenkapital indregnes den forholdsmæssige andel af alle transaktioner og begivenheder, der er indregnet direkte på den associerede virksomheds egenkapital.

Kapitalandele i associerede virksomheder med negativ regnskabsmæssig indre værdi måles til 0 kr. Tilgodehavender og andre langfristede finansielle aktiver, der anses for at være en del af den samlede investering i den associerede virksomhed, nedskrives med eventuel resterende negativ indre værdi. Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser samt andre tilgodehavender nedskrives alene, hvis de vurderes uerholdelige.

Der indregnes alene en hensat forpligtelse til at dække den resterende negative indre værdi, hvis koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse til at dække den pågældende virksomheds forpligtelser.

Ved køb af kapitalandele i associerede virksomheder anvendes overtagesmetoden.

#### **VAREBEHOLDNINGER**

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

Kostprisen for handelsvarer, råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsesprisen med tillæg af hjemtagelsesomkostninger. Kostprisen for fremstillede varer og varer under fremstilling omfatter omkostninger til råvarer, hjælpematerialer og direkte løn samt fordelte faste og variable indirekte produktionsomkostninger. Heri indgår opståede forpligtelser til nedrivning eller retablering af materielle aktiver, hvis disse forpligtelser er opstået som følge af fremstilling af varer.

Variable indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn og fordeles baseret på forkalkulationer for de faktisk producerede varer. Faste indirekte produktionsomkostninger omfatter omkostninger til vedligeholdelse af og afskrivninger på de maskiner, fabriksbygninger og udstyr, der benyttes i produktionsprocessen, samt generelle omkostninger til fabriksadministration og ledelse. Faste produktionsomkostninger fordeles på baggrund af produktionsanlæggets normale kapacitet.

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

#### **TILGODEHAVENDER**

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

#### **PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under aktiver omfatter afholdte omkostninger, der vedrører efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

#### **FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG**

Værdipapirer indregnet under langfristede aktiver omfatter børsnoterede værdipapirer og egenkapitalandele i virksomheder, som ikke er dattervirksomheder eller associerede virksomheder, der er disponible for salg.

Værdipapirerne måles ved første indregning til dagsværdi på handelsdagen tillagt direkte henførbare omkostninger ved købet. Efterfølgende måles værdipapirerne til dagsværdi på balancedagen, og ændringer i dagsværdien

indregnes på egenkapitalen. Når værdipapirerne sælges eller afvikles, resultatføres de akkumulerede dagsværdireguleringer.

Dagsværdien opgøres svarende til børskursen for børsnoterede værdipapirer og til en skønnet dagsværdi opgjort på baggrund af markedsinformationer.

#### **LANGFRISTEDE AKTIVER BESTEMT FOR SALG**

Langfristede aktiver og grupper af aktiver, der er bestemt for salg, præsenteres særskilt i balancen som kortfristede aktiver. Forpligtelser direkte tilknyttet de pågældende aktiver præsenteres som kortfristede forpligtelser i balancen.

Langfristede aktiver bestemt for salg afskrives ikke, men nedskrives til dagsværdi fratrykket forventede salgsomkostninger, hvis denne værdi er lavere end den regnskabsmæssige værdi.

#### **UDBYTTE**

Udbytte indregnes som en gældsforpligtelse på tidspunktet for vedtagelse på generalforsamlingen.

#### **EGNE AKTIER**

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

#### **PENSIONSFORPLIGTELSE O. LIGN.**

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Bortset fra en pensionsordning vedrørende en enkelt ansat, der er uvæsentlig i forhold til koncernens samlede forpligtelser, har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger.

Ved bidragsbaserede pensionsordninger indbetaler koncernen løbende faste bidrag til uafhængige pensionsselskaber o.l. Bidragene indregnes i resultatopgørelsen i den periode, hvori medarbejderne har udført den arbejdsydelse, der giver ret til pensionsbidraget. Skyldige betalinger indregnes i balancen som en forpligtelse.

#### **HENSATTE FORPLIGTELSE**

Hensatte forpligtelser indregnes, når koncernen har en retlig eller faktisk forpligtelse som følge af begivenheder i regnskabsåret eller tidligere år, og det er sandsynligt, at indfrielse af forpligtelsen vil medføre et træk på virksomhedens økonomiske ressourcer.

Hensatte forpligtelser måles som det bedste skøn over de omkostninger, der er nødvendige for på balancedagen at afvikle forpligtelserne. Hensatte forpligtelser med forventet forfaldstid ud over et år fra balancedagen måles til nutidsværdi.

Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb måles til pantprisen, ud fra den skønsmæssige mængde af cirkulerende flasker, kasser og bakker, og indregnes som en tilbagekøbsforpligtelse under kortfristede forpligtelser.



## **GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTIONER**

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

## **LEASINGFORPLIGTELSE**

Leasingydelser vedrørende operationelle leasingaftaler indregnes lineært i resultatopgørelsen over leasingperioden.

## **ANDRE FINANSIELLE FORPLIGTELSE**

Andre finansielle forpligtelser, herunder bankgæld og leverandørgæld, måles ved første indregning til dagsværdi efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles forpligtelserne til amortiseret kostpris ved at anvende den effektive rentes metode, således at forskellen mellem provenuet og den nominelle værdi indregnes i resultatopgørelsen som en finansiel omkostning over låneperioden.

## **PERIODEAFGRÆNSNINGSPOSTER**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter, der vedrører efterfølgende regnskabsår, samt offentlige tilskud, der er knyttet til et aktiv. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

## **PENGESTRØMSOPGØRELSEN**

Pengestrømsopgørelsen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt likviderne ved årets begyndelse og slutning.

Pengestrømme vedrørende driftsaktiviteter opgøres som driftsresultatet, reguleret for ikke-kontante driftsposter og ændringer i driftskapital, fratrukket den i regnskabsåret betalte selskabsskat, der kan henføres til driftsaktiviteterne.

Pengestrømme vedrørende investeringsaktiviteter omfatter betalinger i forbindelse med køb og salg af virksomheder og finansielle aktiver samt køb, udvikling, forbedring og salg mv. af immaterielle og materielle aktiver. Endvidere indregnes pengestrømme vedrørende finansielt leasede aktiver i form af betalte leasingydelser.

Pengestrømme vedrørende finansieringsaktiviteter omfatter ændringer i moderselskabets aktiekapital og omkostninger forbundet hermed, samt optagelse og indfrielse af lån, afdrag på rentebærende gæld, køb af egne aktier samt udbetaling af udbytte.

Pengestrømme i anden valuta end den funktionelle valuta indregnes i pengestrømsopgørelsen ved at anvende gennemsnitlige valutakurser, medmindre disse afviger væsentligt fra de faktiske valutakurser på transaktions-

tidspunkterne. I sidstnævnte tilfælde anvendes de faktiske valutakurser for de enkelte dage.

Likvider omfatter likvide beholdninger og kortfristede værdipapirer med ubetydelig kursrisiko fratrukket eventuelle kassekreditter og koncernmellemværender, der indgår som en integreret del af likviditetsstyringen.

## **SEGMENTOPLYSNINGER**

Der gives segmentoplysninger på forretningssegmenter (primær segmentopdeling) og geografiske markeder (sekundær segmentopdeling). Segmentoplysningerne følger koncernens risici, koncernens regnskabspraksis og interne økonomistyring.

Segmentindtægter og -omkostninger samt segmentaktiver og -forpligtelser omfatter de poster, der direkte kan henføres til det enkelte segment, og de poster, der kan fordeles på de enkelte segmenter på et pålideligt grundlag. De ikke-fordelte poster vedrører primært aktiver og forpligtelser samt indtægter og omkostninger, der er forbundet med koncernens administrative funktioner, investeringsaktiviteter, indkomstskatter o.lign.

Langfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som anvendes direkte i segmentets drift, herunder immaterielle og materielle aktiver samt kapitalandele i associerede virksomheder.

Kortfristede aktiver i segmenterne omfatter de aktiver, som er direkte forbundet med driften i segmentet, herunder varebeholdninger, tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser, andre tilgodehavender, periodeafgrænsningsposter og likvide beholdninger.

Forpligtelser tilknyttet segmenterne omfatter de forpligtelser, der er afledt af driften i segmentet, herunder gæld til leverandører af varer og tjenesteydelser, hensatte forpligtelser og anden gæld.

## **HOVED- OG NØGLETAL**

Hoved- og nøgletal er defineret og beregnet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings "Anbefalinger & Nøgletal 2005", og følgende specifikke definitioner:

---

Investeringer:	Årets tilgang af immaterielle og materielle aktiver excl. immaterielle og materielle aktiver under opførelse og reservedele
Bruttomargin:	Bruttoresultat i procent af nettoomsætning
Overskudsgrad:	Resultat af primær drift (EBIT) i procent af nettoomsætning
Operative aktiver:	Balancesum ultimo fratrukket finansielle aktiver og likvide beholdninger
Afkast af investeret kapital:	Resultat af primær drift (EBIT) reduceret med skat heraf i % af gennemsnitligt investeret kapital (egenkapital + minoritetsinteresser + nettorentebærende gæld + hensættelser – finansielle aktiver)
Rentebærende gæld:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter i øvrigt
Rentebærende gæld, netto:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvider og rentebærende aktiver
Egenkapitalens forrentning:	Årets resultat efter skat i procent af gennemsnitlig 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:	Kortfristede aktiver i procent af kortfristede forpligtelser

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

Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er specificeret i note 12.

## 2. VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER

---

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

### **VÆSENTLIGE REGNSKABSMÆSSIGE SKØN, FORUDSÆTNINGER OG USIKKERHEDER**

I forbindelse med anvendelsen af den i note 1 beskrevne regnskabspraksis har ledelsens foretaget regnskabsmæssige skøn ved indregning og måling af visse aktiver og forpligtelser. Indregning og måling af aktiver og forpligtelser

er ofte afhængig af fremtidige begivenheder, hvorom der hersker en vis usikkerhed. I den forbindelse er det nødvendigt at forudsætte et hændelsesforløb e.l., der afspejler ledelsens vurdering af det mest sandsynlige hændelsesforløb. I årsrapporten for 2008/09 er særligt forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om nedskrivningstest på materielle og finansielle aktiver, opgørelse af tilbagekøbsforpligtelse på re-  
turemballage, vurdering af værdien af de overtagne aktiver og forpligtelser i forbindelse med virksomhedsovertagelse samt vurdering af eventualforpligtelser væsentlige at bemærke, idet de har haft betydelig indflydelse på de i årsrapporten indregnede aktiver og forpligtelser og kan nødvendiggøre korrektioner i efterfølgende regnskabsår, såfremt de forudsatte hændelsesforløb ikke realiseres som forventet.

## 3. SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN

---

### **PRIMÆR SEGMENTOPDELING**

Ledelsesmæssigt og rapporteringsmæssigt er koncernen opdelt i to forretningsmæssige segmenter, der anses for at være koncernens primære segmentopdeling.

Aktiviteten i de to forretningsmæssige segmenter er følgende:

Bryggervirksomhed:	Produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malurtprodukter
Fødevareraktivitet:	Forarbejdning og salg af fødevarer



	Bryggerivirksomhed 2008/2009 t.kr.	Fødevarvirksomhed 2008/2009 t.kr.	Eliminering 2008/2009 t.kr.	Koncern 2008/2009 t.kr.	Bryggerivirksomhed 2007/2008 t.kr.	Fødevarvirksomhed 2007/2008 t.kr.	Eliminering 2007/2008 t.kr.	Koncern 2007/2008 t.kr.
<b>3. Segmentoplysninger for koncernen, fortsat</b>								
<b>Resultatopgørelse</b>								
Bruttoomsætning	1.581.273		-		1.373.803		-	
Øl- og vandafgifter	(261.834)		-		(236.475)		-	
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.319.439</b>	<b>225.167</b>	<b>-</b>	<b>1.544.606</b>	<b>1.137.328</b>	<b>233.570</b>	<b>-</b>	<b>1.370.898</b>
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>	<b>36.117</b>	<b>4.787</b>	<b>-</b>	<b>40.904</b>	<b>20.591</b>	<b>1.004</b>	<b>-</b>	<b>21.595</b>
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	1.493	-	1.493	0	1.298	-	1.298
Finansielle indtægter	18.283	169	(129)	18.285	857	843	(839)	861
Finansielle omkostninger	(24.019)	(1.701)	129	(25.553)	(5.576)	(2.707)	839	(7.444)
<b>Resultat før skat</b>	<b>30.381</b>	<b>4.748</b>	<b>0</b>	<b>35.129</b>	<b>15.872</b>	<b>438</b>	<b>0</b>	<b>16.310</b>
Skat af årets resultat	(8.662)	(846)	-	(9.508)	4.842	(1.044)	-	3.798
<b>Årets resultat</b>	<b>21.719</b>	<b>3.902</b>	<b>-</b>	<b>25.621</b>	<b>20.714</b>	<b>(606)</b>	<b>-</b>	<b>20.108</b>
<b>Balance</b>								
Segmentaktiver, langfristede	1.022.271	90.991	(8.158)	1.105.104	711.335	105.530	(10.622)	806.243
Associerede virksomheder	0	4.983	(374)	4.609	-	3.490	-	3.490
Segmentaktiver, kortfristede	451.128	58.471	(12.899)	496.700	351.312	38.394	(178)	389.528
<b>Aktiver</b>	<b>1.473.399</b>	<b>154.445</b>	<b>(21.431)</b>	<b>1.606.413</b>	<b>1.062.647</b>	<b>147.414</b>	<b>(10.800)</b>	<b>1.199.261</b>
Segmentforpligtelser, langfristede	419.157	10.834	(8.158)	421.833	102.891	16.393	(10.622)	108.662
Segmentforpligtelser, kortfristede	505.691	27.325	(12.899)	520.117	375.193	18.637	(178)	393.652
<b>Forpligtelser</b>	<b>924.848</b>	<b>38.159</b>	<b>(21.057)</b>	<b>941.950</b>	<b>478.084</b>	<b>35.030</b>	<b>(10.800)</b>	<b>502.314</b>

	Bryggervirksomhed 2008/2009 t.kr.	Fødevarer virksomhed 2008/2009 t.kr.	Eliminering 2008/2009 t.kr.	Koncern 2008/2009 t.kr.	Bryggervirksomhed 2007/2008 t.kr.	Fødevarer virksomhed 2007/2008 t.kr.	Eliminering 2007/2008 t.kr.	Koncern 2007/2008 t.kr.
<b>3. Segmentoplysninger for koncernen, fortsat</b>								
<b>Investeringer mv.</b>								
Tilgange af immaterielle aktiver	4.761	-	-	4.761	658	-	-	658
Tilgange af materielle aktiver	133.689	894	-	134.583	85.566	3.970	-	89.536
Køb af virksomheder	-	-	-	-	6.108	-	-	6.108
Afskrivninger (incl. fortjeneste/tab)	109.736	8.454	-	118.190	97.782	11.320	-	109.102
<b>Pengestrømme</b>								
Pengestrømme fra primær drift	126.449	22.179	-	148.628	65.981	(9.037)	-	56.944
Pengestrømme fra investering	(442.550)	3.621	-	(438.929)	(92.322)	(5.175)	-	(97.497)
Pengestrømme fra finansiering	265.141	(5.896)	-	259.245	(4.003)	(5.637)	-	(9.640)
Ændring i likvider	(50.960)	19.904	-	(31.056)	(30.344)	(19.849)	-	(50.193)

Der henvises i øvrigt til siderne 5 - 27 i ledelsesberetningen for præsentation af segmenternes 5 års oversigt og kommentering af udviklingen i regnskabsåret.

### Sekundær segmentopdeling

Koncernens aktiviteter er primært lokaliseret i Danmark og det øvrige Nordeuropa.

Nedenstående tabel viser koncernens varesalg mv. fordelt på geografiske markeder. Der er ved fordelingen taget hensyn til afsætningssted.

DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Omsætning, indland	603.677	541.654
Omsætning, udland	940.929	829.244
	<b>1.544.606</b>	<b>1.370.898</b>

Nedenstående tabel viser de regnskabsmæssige værdier og årets tilgange af immaterielle og materielle aktiver fordelt på geografiske områder ud fra aktivernes fysiske placering.

DKK TUSINDE	2008/09	2007/08	2008/09	2007/08
	REGNSKABSMÆSSIGE VÆRDIER AF AKTIVER		TILGANGE AF AKTIVER	
Indland	670.781	587.225	68.971	36.491
Udland	935.632	612.036	40.715	35.592
	<b>1.606.413</b>	<b>1.199.261</b>	<b>109.686</b>	<b>72.083</b>



## 4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Vareforbrug	1.119.181	993.023
Nedskrivning af varebeholdninger	370	596
Af- og nedskrivninger, jf. note 6	107.642	96.359
Øvrige produktionsomkostninger	71.950	69.178
	<b>1.299.143</b>	<b>1.159.156</b>

## 5. PERSONALEOMKOSTNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Bestyrelshonorar	302	220
Lønninger og gager	141.805	123.635
Bidragbaserede pensionsordninger	8.316	7.098
Andre omkostninger til social sikring	16.995	15.821
Øvrige personaleomkostninger	6.929	7.274
Refusion fra offentlige myndigheder	(903)	(894)
	<b>173.444</b>	<b>153.154</b>
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	121.718	104.327
Distributionsomkostninger	31.740	26.813
Administrationsomkostninger	19.986	19.539
Langfristede aktiver	0	2.475
	<b>173.444</b>	<b>153.154</b>
<b>Gennemsnitligt antal medarbejdere</b>	<b>520</b>	<b>483</b>

## 5. Personalemkostninger, fortsat

	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2008/09	2007/08	2008/09	2007/08	2008/09	2007/08
Vederlag til ledelsesmedlemmer						
Bestyrelshonorar	302	220	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	3.970	3.758	9.551	9.464
Pension, bidrags- og ydelsesbaseret	0	0	216	246	475	416
	302	220	4.186	4.004	10.026	9.880

Ingen medarbejdere har bonusordninger, der udgør mere end 20 % af de pågældende medarbejders grundløn.

### Pensionsordninger

Koncernen har indgået bidragsbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af koncernens ansatte. Bortset fra pensionsordning vedrørende en enkelt ansat har koncernen ikke indgået ydelsesbaserede pensionsordninger. Pensionsforpligtelsen, der er forsikringsmæssigt afdækket, er indregnet brutto som henholdsvis andre tilgodehavender med 756 t.kr. og som en gældsforpligtelse med 1.271 t.kr. i balancen.

## 6. AF- OG NEDSKRIVNINGER

### KONCERN DKK TUSINDE

2008/09      2007/08

Immaterielle aktiver	1.031	49
Bygninger	23.368	21.541
Produktionsanlæg og maskiner	79.412	69.780
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	17.678	17.596
Fortjeneste/tab ved salg af materielle anlægsaktiver	(3.308)	136

**118.181**

**109.102**

Af- og nedskrivninger er fordelt således:

Produktionsomkostninger	107.642	96.360
Distributionsomkostninger	4.877	4.479
Administrationsomkostninger	4.658	3.841
Andre driftsindtægter	(2.966)	0
Andre driftsomkostninger	3.970	4.422

**118.181**

**109.102**

Årets af- og nedskrivninger af immaterielle aktiver er indregnet under administrationsomkostninger

## 7. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

---

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Offentlige tilskud	14.042	9.271
Lejeindtægter	5.362	5.497
Avance ved salg af aktiver (incl. forsikringserstatning)	2.965	0
	<b>22.369</b>	<b>14.768</b>

## 8. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

---

Andel af resultat før skat	2.044	1.198
Negativ goodwill ved kapitaludvidelse	0	405
Skat af resultat i associerede virksomheder	(551)	(305)
	<b>1.493</b>	<b>1.298</b>

## 9. FINANSIELLE INDTÆGTER

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Renter af bankindestående mv.	17.483	761
Renter af tilgodehavender hos debitorer	4	5
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi</b>	<b>17.487</b>	<b>766</b>
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	98	95
Dagsværdi regulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	184	0
Valutakursgevinster og -tab, netto	516	0
	<b>18.285</b>	<b>861</b>

## 10. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Renter på prioritetsgæld	18.415	1.868
Renteudgift kreditorer	28	37
Rente af gæld til øvrige institutter	420	5.101
Renter på bankgæld m.v.	7.970	0
<b>Renteomkostninger for fortsættende aktiviteter</b>	<b>26.833</b>	<b>7.006</b>
Heraf indregnet i kostprisen for materielle aktiver	(1.280)	0
	<b>25.553</b>	<b>7.006</b>
Valutakursgevinster og -tab netto	0	438
<b>Finansielle omkostninger for fortsættende aktiviteter</b>	<b>25.553</b>	<b>7.444</b>

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen for materielle aktiver er beregnet med udgangspunkt i regnskabsårets afholdte omkostninger og en rentesats på 5,1 % p.a. baseret på de gennemsnitlige finansieringsomkostninger.



# 11. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Aktuel skat	8.878	9.661
Ændring i udskudt skat	565	(5.024)
	<b>9.443</b>	<b>4.637</b>
Ændring i udskudt skat som følge af nedsættelse af selskabsskatten fra 28 % til 25%	0	(9.125)
Regulering af udskudt skat tidligere år	0	(15)
Regulering aktuel skat tidligere år	65	705
	65	(8.435)
	<b>9.508</b>	<b>(3.798)</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2007/08: 25 %). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

	2008/09 T.KR.	2008/09 %	2007/08 T.KR.	2007/08 %
Resultat før skat	35.129		16.310	
Beregnet skat heraf	8.782	25,0	4.077	25,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter	(644)	(1,8)	328	2,0
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	1.345	3,8	328	2,0
Andel af resultat i associerede virksomheder	(40)	(0,1)	(96)	(0,6)
	<b>9.443</b>	<b>26,9</b>	<b>4.637</b>	<b>28,4</b>

## 12. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	4,4	3,4
Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
<b>Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie</b>	<b>25.673</b>	<b>20.153</b>
	<b>2008/09</b>	<b>2007/08</b>
	<b>STK. Á 10 KR.</b>	<b>STK. Á 10 KR.</b>
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(172.699)	(50.000)
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)</b>	<b>5.827.301</b>	<b>5.950.000</b>
Udestående tegningsrettigheders mv. gennemsnitlige udvandingseffekt (stk.)	0	0
<b>Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.)</b>	<b>5.827.301</b>	<b>5.950.000</b>

## 13. UDBYTTE

Den 21.08.2008 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 9.000 t.kr., svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr. (2006/07: 9.000 t.kr. svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr.).

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på 1,50 kr. pr. aktie, svarende til i alt 9,0 mio. kr.

# 14. IMMATERIELLE AKTIVER

## KONCERN

	UDVIKLINGS- PROJEKT T.KR.	RETTIGHEDER T.KR.	SOFTWARE T.KR.	IMMATERIELLE AKTIVER UNDER OPFØRELSE T.KR.
Kostpris 01.05.2008	0	5.723	369	289
Reklassifikation af tilgang primo	1.335	0	0	0
Valutakursregulering	0	(11)	0	0
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0	0	0	0
Tilgang	1.753	0	1.229	1.779
Afgang	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>3.088</b>	<b>5.712</b>	<b>1.598</b>	<b>2.068</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2008	0	0	49	0
Valutakursregulering	0	0	0	0
Årets afskrivninger	814	0	217	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2009</b>	<b>814</b>	<b>0</b>	<b>266</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2009</b>	<b>2.274</b>	<b>5.712</b>	<b>1.332</b>	<b>2.068</b>

Rettigheder, der har en ubestemmelig brugstid, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 30. april 2009 med 5.712 t.kr. (2008: 5.723 kr.). Posten vedrører det estiske Puls varemærke. Ledelsen er af den opfattelse, at levetiden for varemærket er ubestemmelig, idet der er tale om et veletableret mærke på det estiske marked, og mærket vurderes samtidig at være profitabelt over en længere periode. Den nuværende og planlagte markedsføringsindsats vil medvirke til, at værdien af varemærket opretholdes og udbygges.

Kostpris 01.05.2007	0	0	0	0
Valutakursregulering	0	0	0	0
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0	5.723	0	0
Tilgang	0	0	369	289
Afgang	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>5.723</b>	<b>369</b>	<b>289</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2007	0	0	0	0
Valutakursregulering	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	0	49	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>49</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>5.723</b>	<b>320</b>	<b>289</b>

# 15. MATERIELLE AKTIVER

## KONCERN DKK TUSINDE

	PRODUKTIONS- GRUNDE OG BYGNINGER	ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2008	565.396	1.099.847	167.277	4.707	13.216
Reklassifikation, primo	0	148	(148)	0	(17)
Valutakursregulering	(318)	1.503	912	0	(13)
Tilgang	20.390	84.989	10.477	759	35.967
Afgang	(6.527)	(11.484)	(2.677)	(1.256)	(13.815)
Reklassifikation af langfristede aktiver bestemt for salg	(4.042)	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>574.899</b>	<b>1.175.003</b>	<b>175.841</b>	<b>4.210</b>	<b>35.338</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2008	235.623	698.430	123.181	0	0
Reklassifikation, primo	0	0	0	0	0
Valutakursregulering	(71)	2.078	783	0	0
Årets afskrivninger	23.833	79.367	17.681	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(3.092)	(10.861)	(2.050)	0	0
Reklassifikation af langfristede aktiver bestemt for salg	(800)	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2009</b>	<b>255.493</b>	<b>769.014</b>	<b>139.595</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2009</b>	<b>319.406</b>	<b>405.989</b>	<b>36.246</b>	<b>4.210</b>	<b>35.338</b>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte grunde og bygninger udgør 202.243 t.kr.					
I grunde og bygninger er indeholdt regnskabsmæssig værdi af bygninger på lejede grunde med 33.102 t.kr.					
Der er i regnskabsåret aktiveret 1.283 t.kr. i låneomkostninger opstået i forbindelse med opførelse af aktiver med en længere fremstillingstid end 6 måneder.					
Kostpris 01.05.2007	515.699	1.004.371	156.841	5.298	122.381
Reklassifikation primo	0	0	(4.812)	0	0
Valutakursregulering	209	610	61	0	(228)
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0	50	335	0	0
Tilgang	49.488	110.865	19.565	717	13.662
Afgang	0	(16.049)	(4.713)	(1.308)	(122.599)
<b>Kostpris 30.04.2008</b>	<b>565.396</b>	<b>1.099.847</b>	<b>167.277</b>	<b>4.707</b>	<b>13.216</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2007	214.033	644.094	111.466	0	0
Reklassifikation primo	0	0	(1.701)	0	0
Valutakursregulering	52	355	48	0	0
Årets afskrivninger	21.538	69.803	17.596	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	(15.822)	(4.228)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2008</b>	<b>235.623</b>	<b>698.430</b>	<b>123.181</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2008</b>	<b>329.773</b>	<b>401.417</b>	<b>44.096</b>	<b>4.707</b>	<b>13.216</b>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte grunde og bygninger udgør 212.503 t.kr.					
I grunde og bygninger er indeholdt regnskabsmæssig værdi af bygninger på lejede grunde med 37.944 t.kr.					



# 16. KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Kostpris 01.05	1.751	537
Tilgang	0	1.400
Reklassifikation til finansielle aktiver disponibel for salg	0	(186)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>1.751</b>	<b>1.751</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	1.739	254
Andel i årets resultat efter skat jf. note 8	1.493	1.298
Reklassifikation til finansielle aktiver disponibel for salg mv.	0	187
Eliminering af andel af egne aktier	(374)	0
<b>Op- og nedskrivninger 30.04</b>	<b>2.858</b>	<b>1.739</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04</b>	<b>4.609</b>	<b>3.490</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder måles i koncernregnskabet efter indre værdis metode med fradrag af eventuelle nedskrivninger.		
Kapitalandele i associerede virksomheder omfatter:		
Best Poultry International A/S, København, aktiekapital 4.500 t.kr., ejerandel 33,9 %		
APM Danmark A/S, Slagelse, aktiekapital 1.115 t.kr., ejerandel 20,30 %. Koncernens andel af årets tab udgør 1.792 t.kr. Heraf er ikke indregnet 1.792 t.kr.		
Koncernens andel af det pr. 30.04.2009 akkumulerede fremførte tab udgør 3.398 t.kr. Heraf er ikke indregnet 3.286 t.kr.		
Ejerandele mv. i øvrige associerede virksomheder er uændret i forhold til sidste år.		
Hovedtal for associerede virksomheder:		
Aktiver	110.058	84.371
Forpligtelser	(110.909)	(81.415)
<b>Nettoaktiver 30.04</b>	<b>(851)</b>	<b>2.956</b>
<b>Andel af nettoaktiver 30.04</b>	<b>5.192</b>	<b>3.490</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>(4.419)</b>	<b>595</b>
<b>Andel af årets resultat</b>	<b>(298)</b>	<b>783</b>

## 17. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
Kostpris 01.05	2.199	2.202
Tilgang	309.275	0
Afgang	(1.387)	(3)
<b>Kostpris 30.04</b>	<b>310.087</b>	<b>2.199</b>
Op- og nedskrivninger 01.05	262	845
Årets reguleringer	(21.581)	(583)
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04</b>	<b>(21.319)</b>	<b>262</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04</b>	<b>288.768</b>	<b>2.461</b>
Børsnoterede aktier	350	954
Unoterede aktier	5.147	1.507
Børsnoterede realkreditobligationer	283.271	0
	<b>288.768</b>	<b>2.461</b>

Finansielle aktiver disponible for salg er målt til dagsværdien på balancedagen.

## 18. VAREBEHOLDNINGER

Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	64.300	64.359
Færdigvarer og handelsvarer	54.168	50.286
	<b>118.468</b>	<b>114.645</b>

## 19. TILGODEHAVENDER FRA SALG

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
<b>Tilgodehavender fra salg</b>	<b>267.427</b>	<b>237.393</b>
<b>Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab</b>	<b>1.147</b>	<b>565</b>
Nedskrivning pr. 01.05	565	1.462
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	1.036	653
Tilbageførte nedskrivninger	0	(897)
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	(454)	(653)
	<b>1.147</b>	<b>565</b>
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	1.618	116

Der foretages direkte nedskrivninger af tilgodehavender, hvis værdien ud fra en individuel vurdering af de enkelte debitorers betalingsevne er forringet, f.eks. ved betalingsstandsning e.lign. Nedskrivninger foretages til opgjort nettorealisationsværdi.

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

## 20. ANDRE TILGODEHAVENDER

Tilgodehavende investeringstilskud	29.635	0
Øvrige tilgodehavender	5.294	10.853
	<b>34.929</b>	<b>10.853</b>

Andre tilgodehavender er ikke forbundet med særlige kreditrisici og der er i lighed med sidste år ikke indregnet nedskrivninger af disse. Ingen af tilgodehavenderne er overforfaldne.

## 21. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

---

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har besluttet at afhænde en af sine beboelsesejendomme. Ejendommen er sat til salg gennem et landsdækkende ejendomsmæglerfirma. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Aktiver og forpligtelser tilknyttet den pågældende ejendom er i balancen pr. 30.04.2009 reklassificeret som aktiver bestemt for salg.

Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

KONCERN DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Materielle aktiver	3.242	0
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>3.242</b>	<b>0</b>
Gældforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	(2.987)	0
<b>Nettoaktiver bestemt for salg</b>	<b>255</b>	<b>0</b>

## 22. LIKVIDE BEHOLDNINGER

---

<b>Kontanter og bankindestående</b>	<b>59.864</b>	<b>12.310</b>
-------------------------------------	---------------	---------------

Den regnskabsmæssige værdi af likviderne svarer til deres dagsværdi. Koncernen har pr. 30.04.2009 uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 41,8 mio. kr. (2007/08: 95,6 mio.kr.).



## 23. AKTIEKAPITAL

---

### KONCERN

---

Aktiekapitalen udgør 60.000 t.kr. fordelt på 6.400 t.kr. A-aktier og 53.600 t.kr. B-aktier. Hvert A-aktiebeløb på 10 kr. har 10 stemmer, og hvert B-aktiebeløb på 10 kr. har 1 stemme. Aktierne er fuldt indbetalt.

B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

## 24. EGNE AKTIER

---

	2009	2008	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2009 T.KR.	2008 T.KR.	2009 %	2008 %
Egne aktier 01.05	50.000	50.000	500	500	0,8	0,8
Køb af egne aktier	242.312	0	2.423	0	4,1	0,0
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0,0	0,0
<b>Egne aktier 30.04</b>	<b>292.312</b>	<b>50.000</b>	<b>2.923</b>	<b>500</b>	<b>4,9</b>	<b>0,8</b>

Harboes Bryggeri A/S besidder egne B-aktier, der er anskaffet for at sikre en optimal placering af likvide midler.

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 21.08.2008 erhverve maksimalt nom. 6.000 t.kr. egne aktier, svarende til 10 % af aktiekapitalen, frem til næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i 2008/09 købt nominelt 2.423 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 104,42 svarende til 25,3 mio. kr. (2007/08: ingen handel) Der er ikke solgt egne aktier i perioden.

## 25. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSE

### KONCERN DKK TUSINDE

	UDSKUDE SKATTE- AKTIVER	UDSKUDE SKATTEFOR- PLIGTELSE
Udskudt skat 01.05.2007	0	51.081
Valutakursregulering	20	29
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	2.073	(12.091)
Ændring af udskudt skat modregnet i tilgodehavende skat	0	(1.243)
<b>Udskudt skat 30.04.2008</b>	<b>2.093</b>	<b>37.776</b>
Valutakursregulering	(168)	(29)
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	(350)	215
Ændring af udskudt skat modregnet i tilgodehavende skat	0	1.618
<b>Udskudt skat 30.04.2009</b>	<b>1.575</b>	<b>39.580</b>
	<b>2009</b>	<b>2008</b>
Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
Udskudte skatteaktiver	(1.575)	(2.093)
Udskudte skatteforpligtelser	39.580	37.776
<b>Udskudt skat 30.04</b>	<b>38.005</b>	<b>35.683</b>
En udlodning af frie reserver i AS Viru Õlu, Haljala, Estland vil udløse en ikke afsat skat på	<b>299</b>	<b>1.344</b>

## KONCERN

### DKK TUSINDE

#### 25. udskudte skatteforpligtelser, fortsat

	01.05. T.KR.	INDREGNET I RESULTAT- OPGØRELSE T.KR.	REKLASSI- FICERING T.KR.	INDREGNET PÅ EGEN- KAPITAL T.KR.	30.04. T.KR.
Langfristede aktiver	38.840	(1.794)	0	(29)	37.017
Kortfristede aktiver	2.288	843	0	0	3.131
Kortfristede forpligtelser	(1.053)	565	0	0	(488)
Fremførte skattemæssige underskud	(2.299)	601	0	1.618	(80)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>37.776</b>	<b>215</b>	<b>0</b>	<b>1.589</b>	<b>39.580</b>
Fremførte skattemæssige underskud	(2.093)	350	0	168	(1.575)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>(2.093)</b>	<b>350</b>	<b>0</b>	<b>168</b>	<b>(1.575)</b>
<b>Udskudt skat 2009</b>	<b>35.683</b>	<b>565</b>	<b>0</b>	<b>1.757</b>	<b>38.005</b>
Langfristede aktiver	51.191	(12.380)	0	29	38.840
Kortfristede aktiver	1.201	1.087	0	0	2.288
Kortfristede forpligtelser	(1.311)	258	0	0	(1.053)
Fremførte skattemæssige underskud	0	(1.056)	(1.243)	0	(2.299)
<b>Midlertidige forskelle</b>	<b>51.081</b>	<b>(12.091)</b>	<b>(1.243)</b>	<b>29</b>	<b>37.776</b>
Fremførte skattemæssige underskud	0	(2.073)	0	(20)	(2.093)
<b>Uudnyttede skattemæssige underskud</b>	<b>0</b>	<b>(2.073)</b>	<b>0</b>	<b>(20)</b>	<b>(2.093)</b>
<b>Udskudt skat 2008</b>	<b>51.081</b>	<b>(14.164)</b>	<b>(1.243)</b>	<b>9</b>	<b>35.683</b>

## 26. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

---

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
Tilbagekøbsforpligtelser 01.05	36.298	31.489
Anvendt og tilbageført i regnskabsåret, netto	(661)	4.809
<b>Tilbagekøbsforpligtelser 30.04</b>	<b>35.637</b>	<b>36.298</b>
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	35.637	36.298
Langfristede forpligtelser	0	0
	<b>35.637</b>	<b>36.298</b>

Tilbagekøbsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.



## 27. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

### KONCERN DKK TUSINDE

2009

2008

Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	<b>323.123</b>	<b>28.671</b>
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	5.818	133
Mellem to og fem år fra balancedagen	127.432	319
Efter fem år fra balancedagen	189.873	6.400
	<b>323.123</b>	<b>6.852</b>
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	5.682	5.559
Langfristede forpligtelser	317.441	23.112
	<b>323.123</b>	<b>28.671</b>

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2012	Variabel	4,5	16.393	19.035	19.366
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	4,0-5,0	2.774	2.873	2.819
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2019	Variabel	4,8-5,6	237.533	237.533	222.378
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2029	Variabel	4,8-5,6	66.423	64.423	62.184
<b>30.04.2009</b>					<b>323.123</b>	<b>323.867</b>	<b>306.747</b>
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2012	Variabel	4,5	21.819	24.898	24.540
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	4,5-5,0	6.852	6.950	6.602
<b>30.04.2008</b>					<b>28.671</b>	<b>31.848</b>	<b>31.142</b>

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

## 28. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

### KONCERN DKK TUSINDE

2009

2008

	2009	2008
Lån	136.621	63.635
Kreditinstitutter i øvrigt forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	135.436	60.196
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.185	3.439
Efter fem år fra balancedagen	0	0
	136.621	63.635
Kreditinstitutter i øvrigt er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	135.436	60.196
Langfristede forpligtelser	1.185	3.439
	136.621	63.635

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABLE	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Lån	EUR	2011	Fast	6,7	3.433	3.553	3.354
Kassekredit	EUR	2009	Variabel	2,2-4,2	3.423	3.423	3.423
Kassekredit	EUR	2009	Variabel	2,7-4,2	29.765	29.765	29.765
Kassekredit	EUR	2009	Fast	4,0	100.000	100.000	100.000
<b>30.04.2009</b>					<b>136.621</b>	<b>136.579</b>	<b>136.642</b>
Lån	EUR	2011	Fast	5,3-6,9	9.186	9.426	8.631
Kassekredit	EUR	2009	Variabel	5,0-5,5	12.347	12.347	12.347
Kassekredit	DKK	2009	Variabel	5,0-5,5	42.102	42.102	42.102
<b>30.04.2008</b>					<b>63.635</b>	<b>63.875</b>	<b>63.080</b>

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

## 29. ANDEN GÆLD

---

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	9.330	6.517
Ferieforpligtelser o.l.	6.115	5.473
Skyldig moms og afgifter	42.717	24.194
Andre skyldige omkostninger	47.516	35.729
	<b>105.678</b>	<b>71.913</b>

Feriepengeforpligtelser o.l. repræsenterer forpligtelser til at udbetale løn i ferieperioder, som medarbejdere pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige poster vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge o.l., afledte finansielle instrumenter, moms og afgifter samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelserne dagsværdi.

## 30. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

### KONCERN DKK TUSINDE

**2009****2008**

For årene 2007 - 2015 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 20 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige indenfor den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse	<b>10.363</b>	<b>9.043</b>
---	---------------	--------------

Minimumsleasingydelse er fordelt således:

Produktion	3.420	2.024
Distribution	342	460
Administration	602	709
Andre driftsomkostninger	5.999	5.850
	<b>10.363</b>	<b>9.043</b>

De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:

Inden for et år fra balancedagen	10.144	9.479
Mellem to og fem år fra balancedagen	22.893	24.922
Efter fem år fra balancedagen	4.179	8.146
	<b>37.216</b>	<b>42.547</b>

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

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2020 fra udlejers side og 2010-2014 fra lejers side. Den årlige leje andrager 6.240 t.kr. (2007/08 6.103 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 28.841 t.kr., hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.



---

**KONCERN**  
DKK TUSINDE**2009****2008**

---

**30. Operationelle leasingforpligtelser, fortsat****Fremleje**

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2007 indgået aftale om fremleje af bygninger for en 5-årig periode. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden, hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.

Der er indledt forhandlinger med lejer om forlængelse af de eksisterende lejemål med yderligere 5 år.

De samlede fremtidige minimumsfremlejeudgifter for uopsigelige fremlejekontrakter forfalder til betaling således:

Inden for et år fra balancedagen	5.192	5.272
Mellem to og fem år fra balancedagen	15.352	15.816
Efter fem år fra balancedagen	0	0

**20.544****21.088**

# 31. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

## KONCERN DKK TUSINDE

2009

2008

### Sikkerhedsstillelser

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

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	202.243	87.920
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte realkreditobligationer	283.271	0

Ejerpantebrev nominelt 750 t.kr. i danske ejendomme er liggende i eget depot.

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. TEUR 0 (2007/08: 16.362) eller TDKK 0 (2007/08: TDKK 122.090) i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	0	124.583
--	---	---------

Moderselskabet har kautioneret for koncernens associerede virksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til 2.000 t.kr.

Associerede virksomheders gæld	15.954	3.476
--------------------------------	--------	-------

### Eventualforpligtelser/Kontraktlige forpligtelser

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver og etablering af produktion i Darguner Brauerei GmbH. Tilskud er modtaget under visse betingelser og kan indenfor en 5 årig periode kræves tilbagebetalt, såfremt aktiverne fjernes, eller produktionen nedlægges. Der er ingen aktuel tilbagebetalingsforpligtelse.

Der er ingen igangværende retssager el. lign., der af ledelsen vurderes vil medføre en væsentlig negativ indflydelse på moderselskabet og koncernens finansielle stilling ud over det i årsrapporten indeholdte.

Moderselskabet har pr. 30. april 2009 indgået aftaler om køb af produktionsanlæg og maskiner, primært til produktion af maltekstrakt. Den kontraktlige forpligtelse udgør 4,4 mio.kr. pr balancedagen.

## 32. ÆNDRING I DRIFTSKAPITAL

---

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
Ændring i varebeholdninger	(3.992)	(12.500)
Ændring i tilgodehavender fra salg	(30.034)	(18.535)
Ændring i andre tilgodehavender	5.194	3.786
Ændring i leverandørgæld mv.	14.099	(3.819)
Ændring i anden gæld	38.149	(2.332)
	<b>23.416</b>	<b>(33.400)</b>

## 33. LIKVIDER

---

Likvide beholdninger og bankindestående	59.864	12.310
Kassekreditter	(133.188)	(54.449)
	<b>(73.324)</b>	<b>(42.139)</b>

## 34. HONORAR TIL MODERSELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

KONCERN DKK TUSINDE	2009	2008
Honorar til revisorer for regnskabsåret kan specificeres således:		
Revision		
Deloitte	1.362	1.394
Øvrige	217	227
	<b>1.579</b>	<b>1.621</b>
Andre ydelser end revision		
Deloitte	212	271
Øvrige	22	22
	<b>234</b>	<b>293</b>

## 35. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

Kategorier af finansielle instrumenter		
Tilgodehavender for salg og tjenesteydelser	267.427	237.393
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	4.377	5.053
Andre tilgodehavender	34.929	10.853
Likvide beholdninger	59.864	12.310
Tilgodehavender tilknyttet aktiver bestemt for salg	3.242	0
<b>Udlån og tilgodehavender</b>	<b>369.839</b>	<b>265.609</b>
<b>Finansielle aktiver disponible for salg</b>	<b>288.768</b>	<b>2.461</b>



**KONCERN**  
DKK TUSINDE

2009

2008

**35. Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat**

Gæld til realkreditinstitutter	323.123	28.671
Kreditinstitutter i øvrig	136.621	63.635
Leverandørgæld	200.136	186.087
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	35.637	36.298
Gæld til associerede virksomheder	11.377	6.473
Anden gæld	105.678	71.913
Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg	2.987	0

<b>Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris</b>	<b>815.559</b>	<b>393.077</b>
--	----------------	----------------

**Politik for styring af finansielle risici**

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 26.

**Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser**

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

	LIKVIDER T.KR.	TILGODE- HAVENDER T.KR.	GÆLDS- FORPLIG- TELSE T.KR.	NETTO- POSITION T.KR.
EUR	1.933	167.871	(596.554)	(426.750)
SEK	15.137	8.044	(431)	22.750
EEK	4.211	13.536	(11.350)	6.397
PLZ	209	3.250	(957)	2.502
<b>30.04.2009</b>	<b>21.490</b>	<b>192.701</b>	<b>(609.292)</b>	<b>(395.101)</b>
EUR	7.639	143.335	(163.764)	(12.790)
SEK	532	5.828	(2.155)	4.205
EEK	1.613	11.294	(10.356)	2.551
PLZ	310	2.557	(354)	2.513
<b>30.04.2008</b>	<b>10.094</b>	<b>163.014</b>	<b>(176.629)</b>	<b>(3.521)</b>

**35. Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat**

**Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving**

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	4.140	(267)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.632)	(297)
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(124)	79
Indvirkning hvis PLZ kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(11)	(87)

**2.373**      **(572)**

**Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving**

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	(128)	(363)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(494)	(140)
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	196	172
Indvirkning hvis PLZ kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	115	8

**(311)**      **(323)**

Koncernens væsentligste valutakurseksponering relaterer sig til EUR, SEK, EEK og PLZ. Ovenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde været henholdsvis 1% og 5% lavere end den faktiske anvendte kurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere kurs, ville denne have haft en modsatrettet virkning på henholdsvis egenkapital og årets resultat.

**Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme.**

Koncernens væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2008/09.

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

**Renterisici**

På grund af Harboe koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Koncernen har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2009 på 119,6 mio. kr. (2008: 80,0 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 1,2 mio. kr. (2007/08 ca. 0,8 mio. kr.).

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør 99,8 mio.kr. (2007/08: 0 kr.). De udestående renteswaps har en nominal værdi på 100,9 mio.kr. og løber frem til og med 2010.

**35. Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat**

Dagsværdien af renteswaps (TEUR 13.400)	99.809	0
Rente forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	1.632	0
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.088	0
Efter fem år fra balancedagen	0	0
	<b>2.720</b>	<b>0</b>

**Likviditetsrisici**

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

Likviditetsreserven sammensætter sig således:

Likvide beholdninger	59.864	12.310
Uudnyttede kreditfaciliteter	41.812	95.551
	<b>101.676</b>	<b>107.861</b>

**Kreditrisici**

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

**Kapitalstruktur**

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

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

Der henvises i øvrigt til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 16.

Koncernens finansielle gearing fremgår af hoved- og nøgletaloversigt, side 6.

# 36. NÆRTSTÅENDE PARTER

## Nærtstående parter med kontrol

Følgende parter har kontrol over moderselskabet og koncernen:

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

For oversigt over associerede virksomheder henvises til note 16.

## Transaktioner med nærtstående parter

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

T.KR.	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Associerede virksomheder	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt kr.
<b>2008/09</b>					
Køb af varer	6.917	179.175	0	125	186.217
Salg af langfristede aktiver	0	0	0	3.150	3.150
Køb af langfristede aktiver	0	0	0	320	320
Salg af tjenesteydelser	132	0	0	0	132
Køb af tjenesteydelser	1.340	0	0	4.572	5.912
Salg af leje	126	5.192	0	0	5.318
Køb af leje	6.240	0	0	0	6.240
Vederlag mv.	4.510	0	10.328	193	15.031
Deposita, lejemål	2.186	0	0	0	2.186
Tilgodehavender fra salg mv.	51	3.608	0	0	3.659
Leverandørgæld mv.	2.578	11.378	0	626	14.582
Sikkerhedsstillelse, jf. note 31	0	2.000	0	0	2.000
Udlodning af udbytte	1.180	0	24	6	1.210

### 36. Nærtstående parter, fortsat

	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S*	Associerede virksomheder	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt kr.
<b>T.KR.</b>					
<b>2007/08</b>					
Køb af varer	6.110	181.611	0	6	187.727
Salg af langfristede aktiver	0	0	4.000	0	4.000
Salg af tjenesteydelser	183	0	0	0	183
Køb af tjenesteydelser	2.977	0	0	378	3.355
Salg af leje	193	5.676	0	0	5.869
Køb af leje	6.103	0	0	0	6.103
Vederlag mv.	4.328	0	10.100	167	14.595
Deposita, lejemål	2.148	0	0	0	2.148
Tilgodehavender fra salg mv.	0	5.053	0	0	5.053
Leverandørgæld mv.	537	6.473	0	94	7.104
Sikkerhedsstillelse, jf. note 31	0	2.000	0	0	2.000
Udlodning af udbytte	1.180	0	50	6	1.236

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

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

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

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

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2020 fra udlejers side og 2010-2013 fra lejers side. Den årlige leje andrager 6.240 t.kr. (2007/08 6103 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 28.841 t.kr., jf. note 30.

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

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



# RESULTATOPGØRELSE FOR 2008/2009

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2008/2009	2007/2008
Bruttoomsætning		748.444	646.993
Øl- og vandafgifter		(160.338)	(144.506)
<b>Nettoomsætning</b>		<b>588.106</b>	<b>502.487</b>
Produktionsomkostninger	1	(465.495)	(414.819)
<b>Bruttoresultat</b>		<b>122.611</b>	<b>87.668</b>
Distributionsomkostninger		(91.766)	(82.960)
Administrationsomkostninger		(23.373)	(21.682)
<b>Resultat af primær drift (EBIT)</b>		<b>7.472</b>	<b>(16.974)</b>
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	4	-	-
Finansielle indtægter	5	3.088	1.570
Finansielle omkostninger	6	(4.948)	(4.824)
<b>Resultat før skat</b>		<b>5.612</b>	<b>(20.228)</b>
Skat af årets resultat	7	(2.096)	4.740
Regulering af skat vedrørende tidligere år	7	(28)	1.572
<b>Årets resultat</b>		<b>3.488</b>	<b>(13.916)</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Udbytte for regnskabsåret		9.000	9.000
Overført til næste år		(5.512)	(22.916)
		<b>3.488</b>	<b>(13.916)</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL 2009

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2009	2008
Udviklingsprojekter		2.274	0
Software		1.253	255
Immaterielle aktiver under opførelse		2.068	289
<b>Immaterielle anlægsaktiver</b>	<b>8</b>	<b>5.595</b>	<b>544</b>
Grunde og bygninger		110.992	117.787
Produktionsanlæg og maskiner		176.143	148.254
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		30.244	36.563
Reserve dele til egne maskiner		4.210	4.707
Materielle aktiver under opførelse		6.618	6.254
<b>Materielle aktiver</b>	<b>9</b>	<b>328.207</b>	<b>313.565</b>
Kapitalandele i dattervirksomheder	10	137.564	143.781
Finansielle aktiver disponible for salg	11	5.497	2.461
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	11	30.215	27.660
<b>Finansielle aktiver</b>		<b>173.276</b>	<b>173.902</b>
<b>Langfristede aktiver</b>		<b>507.078</b>	<b>488.011</b>
<b>Varebeholdninger</b>	<b>12</b>	<b>46.764</b>	<b>39.113</b>
Tilgodehavender fra salg	13	103.720	84.785
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		3.087	3.635
Andre tilgodehavender	14	542	1.062
Tilgodehavende selskabsskat		0	1.327
Periodeafgrænsningsposter		906	2.573
<b>Tilgodehavender</b>		<b>108.255</b>	<b>93.382</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>15</b>	<b>43.286</b>	<b>6.392</b>
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>16</b>	<b>3.242</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede aktiver</b>		<b>201.547</b>	<b>138.887</b>
<b>Aktiver</b>		<b>708.625</b>	<b>626.898</b>

# BALANCE PR. 30. APRIL 2009

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2009	2008
Aktiekapital	17/18	60.000	60.000
Overkurs ved emission		51.000	51.000
Reserver		(2.775)	262
Overført resultat		225.651	256.389
<b>Egenkapital</b>		<b>333.876</b>	<b>367.651</b>
Gæld til realkreditinstitutter	21	2.652	6.719
Udskudte skatteforpligtelser	19	32.591	32.113
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>		<b>35.243</b>	<b>38.832</b>
Gæld til realkreditinstitutter	21	122	133
Bankgæld	22	129.765	42.102
Leverandører af varer og tjenesteydelser		83.801	79.161
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	20	32.494	30.444
Gæld til dattervirksomheder		15.056	21.780
Anden gæld	23	73.924	46.795
Skyldig selskabsskat		1.357	0
		<b>336.519</b>	<b>220.415</b>
<b>Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg</b>	<b>16</b>	<b>2.987</b>	<b>0</b>
<b>Kortfristede forpligtelser</b>		<b>339.506</b>	<b>220.415</b>
<b>Forpligtelser</b>		<b>374.749</b>	<b>259.247</b>
<b>Passiver</b>		<b>708.625</b>	<b>626.898</b>

# PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2008/09

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2008/2009	2007/2008
Resultat af primær drift (EBIT)		7.472	(16.974)
Af- og nedskrivninger		58.000	53.419
Ændring i nettoarbejds kapital	26	5.434	17.250
<b>Pengestrømme vedrørende primær drift</b>		<b>70.906</b>	<b>53.695</b>
Modtagne finansielle indtægter		3.088	1.570
Betalte finansielle omkostninger		(5.999)	(4.824)
Betalt selskabsskat		1.289	667
<b>Pengestrømme vedrørende drift</b>		<b>69.284</b>	<b>51.108</b>
Køb af immaterielle aktiver		(4.445)	(583)
Køb af materielle aktiver		(76.252)	(30.013)
Salg af materielle aktiver		3.795	41
Ændring i finansielle aktiver		897	(82)
Reklassifikation samt yderligere lån til dattervirksomhed		(2.555)	(27.660)
<b>Pengestrømme vedrørende investeringer</b>		<b>(78.560)</b>	<b>(58.297)</b>
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.925)	(8.925)
Køb af egne aktier		(25.301)	0
Afdrag på prioritetsgæld		(1.091)	(3.889)
Provenu ved indgåelse af finansielle forpligtelser		0	3.164
<b>Pengestrømme vedrørende finansiering</b>		<b>(35.317)</b>	<b>(9.650)</b>
<b>Ændring i likvider</b>		<b>(44.593)</b>	<b>(16.839)</b>
Likvider 01.05		(53.855)	(37.016)
<b>Likvider 30.04</b>	<b>27</b>	<b>(98.448)</b>	<b>(53.855)</b>

# EGENKAPITALOPGØRELSE

## MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	AKTIE- KAPITAL T.KR.	OVERKURS VED EMISSION T.KR.	ANDRE RESERVER T.KR.	OVERFØRT RESULTAT T.KR.	EGENKAPITAL I ALT T.KR.
Egenkapital 01.05.2007	60.000	51.000	845	279.230	391.075
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	(583)	0	(583)
<b>Indregnet direkte på egenkapital</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(583)</b>	<b>0</b>	<b>(583)</b>
Årets resultat	0	0	0	(13.916)	(13.916)
<b>Nettoindtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(583)</b>	<b>(13.916)</b>	<b>(14.499)</b>
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	75	75
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(8.925)</b>	<b>(8.925)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2008</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>262</b>	<b>256.389</b>	<b>367.651</b>
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	(1.004)	0	(1.004)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	(2.284)	0	(2.284)
Skat af indtægter og omkostninger indregnet direkte på egenkapital	0	0	251	0	251
<b>Indregnet direkte på egenkapital</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3.037)</b>	<b>0</b>	<b>(3.037)</b>
Årets resultat	0	0	0	3.488	3.488
<b>Nettoindtægter i alt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(3.037)</b>	<b>3.488</b>	<b>451</b>
Køb af egne aktier	0	0	0	(25.301)	(25.301)
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	75	75
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(34.226)</b>	<b>(34.226)</b>
<b>Egenkapital 30.04.2009</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>(2.775)</b>	<b>225.651</b>	<b>333.876</b>



# Classic



GOURMETBRYGGERIET

# NOTEOVERSIGT

---

1. Produktionsomkostninger
2. Personaleomkostninger
3. Af- og nedskrivninger
4. Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder
5. Finansielle indtægter
6. Finansielle omkostninger
7. Skat af årets resultat
8. Immaterielle aktiver
9. Materielle aktiver
10. Kapitalandele i dattervirksomheder
11. Finansielle aktiver disponible for salg
12. Varebeholdninger
13. Tilgodehavender fra salg
14. Andre tilgodehavender
15. Likvide beholdninger
16. Aktiver bestemt for salg
17. Aktiekapital
18. Egne aktier
19. Udskudte skatteforpligtelser
20. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage
21. Gæld til realkreditinstitutter
22. Bankgæld
23. Anden gæld
24. Operationelle leasingforpligtelser
25. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
26. Ændring i driftskapital
27. Likvider
28. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
29. Finansielle risici og finansielle instrumenter
30. Nærtstående parter

# 1. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2008/2009	2007/2008
Vareforbrug	380.210	328.674
Nedskrivning af varebeholdninger	0	493
Af- og nedskrivninger, jf. note 3	51.392	48.001
Øvrige produktionsomkostninger	33.893	37.651
	<b>465.495</b>	<b>414.819</b>

# 2. PERSONALEOMKOSTNINGER

Bestyrelshonorar	302	220
Lønninger og gager	74.164	61.107
Bidragbaserede pensionsordninger	7.446	6.286
Andre omkostninger til social sikring	4.207	3.706
Øvrige personaleomkostninger	6.929	7.274
Refusion fra offentlige myndigheder	(903)	(680)
	<b>92.145</b>	<b>77.913</b>
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	57.588	47.465
Distributionsomkostninger	22.342	18.886
Administrationsomkostninger	12.215	11.562
	<b>92.145</b>	<b>77.913</b>
Gennemsnitligt antal medarbejdere	<b>175</b>	<b>158</b>



## MODERSELSKAB

### 2. Personaleomkostninger, fortsat

	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2008/09 T.KR.	2007/08 T.KR.	2008/09 T.KR.	2007/08 T.KR.	2008/09 T.KR.	2007/08 T.KR.
<b>Vederlag til ledelsesmedlemmer</b>						
Bestyrelshonorar	302	220	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	3.199	2.987	6.698	6.330
Pension, bidragsbaseret	0	0	216	246	475	416
	<b>302</b>	<b>220</b>	<b>3.415</b>	<b>3.233</b>	<b>7.173</b>	<b>6.746</b>

Ingen medarbejdere har bonusordninger, der udgør mere end 20% af de pågældende medarbejders grundløn.

## 3. AF- OG NEDSKRIVNINGER

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2008/2009 2007/2008

Immaterielle aktiver	1.000	39
Bygninger	11.673	10.291
Produktionsanlæg og maskiner	31.241	29.444
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	14.428	13.688
Fortjeneste/tab ved salg af materielle anlægsaktiver	(342)	(43)
	<b>58.000</b>	<b>53.419</b>
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	51.392	48.001
Distributionsomkostninger	2.481	2.088
Administrationsomkostninger	4.127	3.330
	<b>58.000</b>	<b>53.419</b>

## 4. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

---

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2008/2009	2007/2008
Udbytte	0	0

## 5. FINANSIELLE INDTÆGTER

---

Renter af bankindestående mv.	696	218
Renter af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	1.766	1.257
<b>Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi</b>	<b>2.462</b>	<b>1.475</b>
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	98	95
Valutakursgevinster og -tab, netto	528	0
	<b>3.088</b>	<b>1.570</b>



## 6. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2008/2009	2007/2008
Renter på prioritetsgæld	330	107
Renter på bankgæld m.v.	5.008	2.772
Renter på gæld til tilknyttede virksomheder	661	1.514
<b>Renteomkostninger for fortsættende aktiviteter</b>	<b>5.999</b>	<b>4.393</b>
Heraf indregnet i kostprisen for materielle aktiver	(1.051)	0
Valutakursgevinster og -tab, netto	0	431
	<b>4.948</b>	<b>4.824</b>

Finansieringsomkostninger indregnet i kostprisen for materielle aktiver er beregnet med udgangspunkt i regnskabsårets afholdte omkostninger og en rentesats på 5,5 % p.a. baseret på de gennemsnitlige finansieringsomkostninger.

## 7. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Aktuel skat	1.618	(3)
Ændring i udskudt skat	478	(4.737)
	<b>2.096</b>	<b>(4.740)</b>
Ændring i udskudt skat som følge af nedsættelse af selskabsskatten fra 28 % til 25 %	0	(4.147)
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere regnskabsår	0	2.294
Regulering af aktuel skal vedr. tidligere regnskabsår	28	281
	<b>28</b>	<b>(1.572)</b>
	<b>2.124</b>	<b>(6.312)</b>

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2007/08: 25 %).

## MODERSELSKAB DKK TUSINDE

### 7. Skat af årets resultat, fortsat

	2008/09 T.KR.	2008/09 %	2007/08 T.KR.	2007/08 %
Resultat før skat	5.612		(20.228)	
Beregnet skat heraf	1.403	25,0	(5.057)	25,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	693	12,3	317	(1,7)
	<b>2.096</b>	<b>37,3</b>	<b>(4.740)</b>	<b>23,3</b>

## 8. IMMATERIELLE AKTIVER

	UDVIKLINGS- PROJEKTER	SOFTWARE	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2008	0	294	289
Reklassifikation af tilgang primo	1.335	0	0
Tilgang	1.753	1.184	1.779
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>3.088</b>	<b>1.478</b>	<b>2.068</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2008	0	39	0
Årets afskrivninger	814	186	0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2009</b>	<b>814</b>	<b>225</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2009</b>	<b>2.274</b>	<b>1.253</b>	<b>2.068</b>

---

## MODERSELSKAB

### DKK TUSINDE

---

#### 8. Immaterielle aktiver, fortsat

	UDVIKLINGS- PROJEKTER	SOFTWARE	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2007	0	0	0
Tilgang	0	294	289
<b>Kostpris 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>294</b>	<b>289</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2007	0	0	0
Årets afskrivninger	0	39	0
<b>Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>39</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2008</b>	<b>0</b>	<b>255</b>	<b>289</b>

## 9. MATERIELLE AKTIVER

### MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	GRUNDE OG BYGNINGER	PRODUK- TIONSANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2008	224.295	512.396	118.172	4.707	6.254
Tilgang	11.011	59.130	8.672	759	6.618
Afgang	(3.150)	(540)	(2.068)	(1.256)	(6.254)
Reklassifikation af langfristede aktiver bestemt for salg	(4.042)	0	0	0	0
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>228.114</b>	<b>570.986</b>	<b>124.776</b>	<b>4.210</b>	<b>6.618</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2008	106.508	364.142	81.608	0	0
Årets afskrivninger	11.673	31.241	14.428	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(259)	(540)	(1.504)	0	0
Reklassifikation af langfristede aktiver bestemt for salg	(800)	0	0	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2009</b>	<b>117.122</b>	<b>394.843</b>	<b>94.532</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2009</b>	<b>110.992</b>	<b>176.143</b>	<b>30.244</b>	<b>4.210</b>	<b>6.618</b>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte grunde og bygninger udgør 4.584 t.kr.					
Kostpris 01.05.2007	214.722	513.185	105.427	5.298	3.380
Tilgang	9.573	1.448	16.708	717	6.104
Afgang	0	(2.237)	(3.963)	(1.308)	(3.230)
<b>Kostpris 30.04.2008</b>	<b>224.295</b>	<b>512.396</b>	<b>118.172</b>	<b>4.707</b>	<b>6.254</b>
Af- og nedskrivninger 01.05.2007	96.223	336.936	71.881	0	0
Årets afskrivninger	10.291	29.444	13.688	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(6)	(2.238)	(3.960)	0	0
<b>Af- og nedskrivninger 30.04.2008</b>	<b>106.508</b>	<b>364.142</b>	<b>81.609</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2008</b>	<b>117.787</b>	<b>148.254</b>	<b>36.563</b>	<b>4.707</b>	<b>6.254</b>
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte grunde og bygninger udgør 11.667 t.kr.					

# 10. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2009	2008
Kostpris 01.05.2008	348.157	348.075
Tilgang ved køb af kapitalandele	0	82
Modtaget udbytte (kapitalnedsættelse)	(6.217)	0
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>341.940</b>	<b>348.157</b>
Nedskrivninger 01.05.2008	(204.376)	(204.376)
<b>Nedskrivninger 30.04.2009</b>	<b>(204.376)</b>	<b>(204.376)</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2009</b>	<b>137.564</b>	<b>143.781</b>

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

Darguner Brauerei GmbH, Dargun, Tyskland, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

AS Viru Õlu, Haljala, Estland, ejerandel 98,69 %, stemmeandel 98,69 %

Harboe Norge AS, Moss, Norge, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

Harboefarm A/S, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

Skælskør Bryghus, Slagelse, Danmark, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

Harboe Sverige AB, Mölnlycke, Sverige, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

Harboe Poland sp. Z O.O., Warszawa, Polen, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

Af ovenstående revideres Darguner Brauerei GmbH af revisionsfirmaet

Hansa Treuhand GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Schwerin, Tyskland,

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



# 11. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG/ TILGODEHAVENDE HOS DATTERVIRKSOMHEDER

## MODERSELSKAB DKK TUSINDE

	AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG	TILGODEHAVENDE HOS DATTER VIRKSOMHED
Kostpris 01.05.2008	2.199	27.660
Tilgang	5.320	2.555
Afgang	0	0
<b>Kostpris 30.04.2009</b>	<b>7.519</b>	<b>30.215</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2008	262	0
Årets reguleringer	(2.284)	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2009</b>	<b>(2.022)</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2009</b>	<b>5.497</b>	<b>30.215</b>
Kostpris 01.05.2007	2.202	0
Reklassifikation af mellemværende primo	0	21.306
Tilgang	0	6.354
Afgang	(3)	0
<b>Kostpris 30.04.2008</b>	<b>2.199</b>	<b>27.660</b>
Op- og nedskrivninger 01.05.2007	845	0
Årets reguleringer	(583)	0
<b>Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2008</b>	<b>262</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2008</b>	<b>2.461</b>	<b>27.660</b>

Finansielle aktiver disponible for salg er målt til dagsværdien på balancedagen.

DKK TUSINDE	2009	2008
Børsnoterede aktier	350	954
Unoterede aktier	5.147	1.507
	5.497	2.461
Tilgodehavende hos dattervirksomheder	30.215	27.660
	<b>35.712</b>	<b>30.121</b>

## 12. VAREBEHOLDNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2009	2008
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	22.132	19.338
Færdigvarer og handelsvarer	24.632	19.775
	<b>46.764</b>	<b>39.113</b>

## 13. TILGODEHAVENDER FRA SALG

<b>Tilgodehavender fra salg</b>	<b>103.720</b>	<b>84.785</b>
Nedskrivning pr. 01.05	400	600
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	298	3
Tilbageførte nedskrivninger	0	(200)
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	(298)	(3)
	<b>400</b>	<b>400</b>
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	(298)	(203)

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

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

## 14. ANDRE TILGODEHAVENDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2009	2008
Øvrige tilgodehavender	542	1.062

Der er ikke forbundet nogen særlige kreditrisici med tilgodehavenderne.

## 15. LIKVIDE BEHOLDNINGER

Kontanter og bankindestående	43.286	6.392
------------------------------	--------	-------

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt t.kr. 41.812 (2007/08: 95.551).

## 16. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har besluttet at afhænde en af sine beboelsesejendomme. Ejendommen er sat til salg gennem et landsdækkende ejendomsmæglerfirma. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Aktiver og forpligtelser tilknyttet den pågældende ejendom er i balancen pr. 30.04.2009 reklassificeret som aktiver bestemt for salg.

Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Materielle aktiver	3.242	0
<b>Aktiver bestemt for salg</b>	<b>3.242</b>	<b>0</b>
Gældforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	(2.987)	0
<b>Nettoaktiver bestemt for salg</b>	<b>255</b>	<b>0</b>

## 17. AKTIEKAPITAL

---

Aktiekapitalen udgør 60.000 t.kr. fordelt på 6.400 t.kr. A-aktier og 53.600 t.kr. B-aktier. Hvert A-aktiebeløb på 10 kr. har 10 stemmer, og hvert B-aktiebeløb på 10 kr. har 1 stemme. Aktierne er fuldt indbetalt.

B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

## 18. EGNE AKTIER

---

	2009	2008	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF AKTIEKAPITAL	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2009 T.KR.	2008 T.KR.	2009 %	2008 %
Egne aktier 01.05.	50.000	50.000	500	500	0,8	0,8
Køb af egne aktier	242.312	0	2.423	0	4,1	0,0
Salg af egne aktier	0	0	0	0	0,0	0,0
<b>Egne aktier 30.04.</b>	<b>292.312</b>	<b>50.000</b>	<b>2.973</b>	<b>500</b>	<b>4,9</b>	<b>0,8</b>

Harboes Bryggeri A/S besidder egne B-aktier, der er anskaffet for at sikre en optimal placering af likvide midler.

Selskabet kan i henhold til generalforsamlingsbeslutning af 21. august 2008 erhverve maksimalt nom. 6.000 t.kr. egne aktier, svarende til 10 % af aktiekapitalen, frem til næste ordinære generalforsamling.

Selskabet har i 2008/09 købt nominelt 2.423 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 104,42 svarende til 25,3 mio. kr. (2007/08: ingen handel) Der er ikke solgt egne aktier i perioden.

# 19. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER

## MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

		UDSKUDTE SKATTE- AKTIVER	UDSKUDTE SKATTEFOR- PLIGTELSER
Udskudt skat 01.05.2007		0	38.703
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse		0	(6.590)
<b>Udskudt skat 30.04.2008</b>		<b>0</b>	<b>32.113</b>
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse		0	478
<b>Udskudt skat 30.04.2009</b>		<b>0</b>	<b>32.591</b>
		<b>2009</b>	<b>2008</b>
Udskudt skat er indregnet således i balancen:			
Udskudte skatteforpligtelser		<b>32.591</b>	<b>32.113</b>
		<b>INDREGNET I RESULTAT OPGØRELSEN</b>	
	<b>01.05.</b>		<b>30.04</b>
Langfristede aktiver	30.416	(1.344)	29.072
Kortfristede aktiver	1.833	(220)	1.613
Skattemæssige underskud	(136)	2.042	1.906
<b>Udskudt skat 2009</b>	<b>32.113</b>	<b>478</b>	<b>32.591</b>
Langfristede aktiver	36.632	(6.216)	30.416
Kortfristede aktiver	2.071	(238)	1.833
Skattemæssige underskud	0	(136)	(136)
<b>Udskudt skat 2008</b>	<b>38.703</b>	<b>(6.590)</b>	<b>32.113</b>



## 20. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2009	2008
Tilbagekøbsforpligtelse 01.05.2008	30.444	25.800
Ændring i regnskabsåret, netto	2.050	4.644
<b>Tilbagekøbsforpligtelse 30.04.2009</b>	<b>32.494</b>	<b>30.444</b>
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	32.494	30.444
Langfristede forpligtelser	0	0
	<b>32.494</b>	<b>30.444</b>

Tilbagekøbsforpligtelsen er reguleret med udgangspunkt i årets nettosalg af returemballage med fradrag af et estimeret svind i den cirkulerende mængde af returemballage.

## 21. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

<b>Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom</b>	<b>2.774</b>	<b>6.852</b>
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	122	133
Mellem to og fem år fra balancedagen	442	434
Efter fem år fra balancedagen	2.210	6.285
	<b>2.774</b>	<b>6.852</b>
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	122	133
Langfristede forpligtelser	2.652	6.719
	<b>2.774</b>	<b>6.852</b>

## MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

### 21. Gæld til realkreditinstitutter, fortsat

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
<b>30.04.2009</b>							
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	4,0-5,0	2.774	2.873	2.819
<b>30.04.2008</b>							
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	4,5-5,0	6.852	6.950	6.602

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

## 22. BANKGÆLD

### MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

2009

2008

Kassekredit	129.765	42.102
Bankgæld der indregnes således i balancen:		
Kortfristet gældsforpligtelse	129.765	42.102
Bankgælden forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	129.765	42.102

## MODERSELSKAB DKK TUSINDE

### 22. Bankgæld, fortsat

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
<b>30.04.2009</b>							
Kassekredit	EUR	2009	Variabel	2,7-4,2	29.765	29.765	29.765
Kassekredit	EUR	2009	Fast	4,0	100.000	100.000	100.000
<b>30.04.2009</b>					<b>129.765</b>	<b>129.765</b>	<b>129.765</b>
<b>30.04.2008</b>							
Kassekredit	DKK	2009	Variabel	5,0-5,5	42.102	42.102	42.102

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

## 23. ANDEN GÆLD

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

**2009****2008**

Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	7.771	4.258
Ferieforpligtelser o.l.	4.422	3.478
Skyldig moms og afgifter	34.264	16.225
Andre skyldige omkostninger	27.467	22.834
	<b>73.924</b>	<b>46.795</b>

Feriepengeforpligtelser o.l. repræsenterer forpligtelser til at udbetale løn i ferieperioder, som medarbejdere pr. balancedagen har optjent ret til at afholde i efterfølgende regnskabsår.

Den regnskabsmæssige værdi af skyldige poster vedrørende løn, A-skat, sociale bidrag, feriepenge o.l., afledte finansielle instrumenter, moms og afgifter samt andre skyldige omkostninger svarer til forpligtelserne dagsværdi.

## 24. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSE

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2009

2008

For årene 2008 - 2011 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 5 år med faste leasingydelser, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige indenfor den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

Minimumsleasingydelser indregnet i resultatopgørelse	4.859	3.791
Minimumsleasingydelser er fordelt således:		
Produktion	2.265	1.122
Distribution	2.056	2.056
Administration	538	613
	4.859	3.791
De samlede fremtidige minimumsleasingydelser for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	4.206	4.094
Mellem to og fem år fra balancedagen	4.964	6.875
Efter fem år fra balancedagen	0	0
	9.170	10.969

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 254 t.kr. (2007/08: 254 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i uopsigelsesperioden udgør 254 t.kr.

## 25. EVENTUALFORPLIGTELSE, SIKKERHEDSSTILLELSE OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSE

### MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2009

2008

#### Sikkerhedsstillelser

Prioritetsgæld er sikret ved pant i ejendomme med dertil hørende produktionsanlæg og maskiner (tilbehørspant).

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	4.584	11.667
--	-------	--------

Ejerpantebrev nom. 750 t.kr. i danske ejendomme liggende i eget depot.

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til 308,2 mio.kr.

Dattervirksomheders gæld	321.866	9.555
--------------------------	---------	-------

Selskabet har kautioneret for koncernens associerede virksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til 2.000 t.kr.

Koncernens associerede virksomheders gæld	15.954	3.476
---	--------	-------

Moderselskabet har pr. 30. april 2009 indgået aftaler om køb af produktionsanlæg og maskiner, primært til produktion af maltekstrakt. Den kontraktlige forpligtelse udgør 4.4 mio.kr. pr. balancedagen.

Moderselskabet hæfter solidarisk med øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat under den til og med 2004 bestående sambeskatning.

Der er ingen igangværende retssager el. lign., der af ledelsen vurderes at vil medføre en væsentlig negativ indflydelse på moderselskabet og koncernens finansielle stilling ud over det i årsrapporten indeholdte.



## 26. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2009	2008
Ændring i varebeholdninger	(7.651)	2.420
Ændring i tilgodehavender fra salg	(18.935)	756
Ændring i andre tilgodehavender	852	10.805
Ændring i leverandørgæld mv.	2.993	(3.794)
Ændring i anden gæld	28.175	7.063
	<b>5.434</b>	<b>17.250</b>

## 27. LIKVIDER

Likvide beholdninger og bankindestående	43.286	6.392
Kassekreditter	(129.765)	(42.102)
Koncernmellemværende, netto	(11.969)	(18.145)
	<b>(98.448)</b>	<b>(53.855)</b>

## 28. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGS- VALGT REVISOR

Honorar til moderselskabets generalforsamlingsvalgte revisor for regnskabsåret kan specificeres således:

### Revision

Deloitte	<b>967</b>	<b>1.025</b>
----------	------------	--------------

### Andre ydelser end revision

Deloitte	<b>175</b>	<b>244</b>
----------	------------	------------

# 29. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

## MODERSELSKAB DKK TUSINDE

**2009****2008****Kategorier af finansielle instrumenter**

Tilgodehavender for salg og tjenesteydelser	103.720	84.785
Tilgodehavender hos dattervirksomheder ( langfristet)	30.215	27.660
Tilgodehavender hos dattervirksomheder ( kortfristet)	3.087	3.635
Andre tilgodehavender	542	1.062
Likvide beholdninger	43.286	6.391
Tilgodehavender tilknyttet aktiver bestemt for salg	3.242	0

**Udlån og tilgodehavender****184.092****123.533****Finansielle aktiver disponible for salg****5.497****2.461**

Prioritetsgæld	2.652	6.852
Bankgæld	129.765	42.102
Leverandørgæld	83.801	79.161
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	32.494	30.444
Gæld til dattervirksomheder	15.056	21.780
Anden gæld	73.924	46.795
Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg	2.987	0

**Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris****340.679****227.134****Politik for styring af finansielle risici**

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 26.

## MODERSELSKAB

### DKK TUSINDE

#### 29. Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

##### Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

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

	LIKVIDER	TILGODE- HAVENDER	GÆLDSFOR- PLIGTELSE	NETTO- POSITION
EUR	0	12.187	(159.578)	(147.391)
SEK	15.137	8.044	(431)	22.750
NOK	4.430	2.299	(1.149)	5.580
EEK	65	33.071	0	33.136
<b>30.04.2009</b>	<b>19.632</b>	<b>55.601</b>	<b>(161.158)</b>	<b>(85.925)</b>
EUR	5.339	21.011	(35.868)	(9.518)
SEK	532	5.843	(2.155)	4.220
NOK	0	0	(6.967)	(6.967)
EEK	65	30.922	0	30.987
<b>30.04.2008</b>	<b>5.936</b>	<b>57.776</b>	<b>(44.990)</b>	<b>18.722</b>

Nettopositioner i NOK og EEK relaterer sig primært til mellemværender med datterselskaber.

#### DKK TUSINDE

	2008/09	2007/08
<b>Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.191	63
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.224)	(298)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.044)	275
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.308)	(1.204)
	<b>(2.385)</b>	<b>(1.164)</b>
<b>Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving</b>		
Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	85	(10)
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(371)	(140)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(835)	14
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(66)	(42)
	<b>(1.187)</b>	<b>(178)</b>

## 29. Finansielle risici og finansielle instrumenter, fortsat

Moderselskabets væsentligste valutakurseksponering relaterer sig til EUR, SEK, NOK og EEK. Ovenstående viser, hvilken indvirkning det ville have haft på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat, såfremt kursen havde været henholdsvis 1 % og 5 % lavere end den faktisk anvendte kurs. Havde der været tale om en tilsvarende højere kurs, ville denne have haft en tilsvarende positiv indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

### Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relatere sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2008/09.

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

### Renterisici

På grund af Harboe koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Moderselskabet har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2009 på 104,3 mio. kr. (2008: 33,0 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 43 t.kr. (2007/08 ca. 0,3 mio. kr.).

Dagsværdien af de på balancedagen udestående renteswaps indgået til afdækning af renterisici på variabelt forrentede lån udgør 99,9 mio.kr. (2007/08: 0 kr.). De udestående renteswaps har en nominal værdi på 100,9 mio.kr. og løber frem til og med 2010.

DKK TUSINDE	2008/09	2007/08
Dagsværdien af renteswaps (TEUR 13.400)	99.809	0
Rente forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	1.632	0
Mellem to og fem år fra balancedagen	1.088	0
Efter fem år fra balancedagen	0	0
	2.720	0

### Likviditetsrisici

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

Likviditetsreserven sammensætter sig således:

Likvide beholdninger	43.286	6.392
Uudnyttede kreditfaciliteter	41.812	95.551
	85.098	101.943

### Kreditrisici

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

### Kapitalstruktur

Der henvises til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 16, samt til note 35 til koncernregnskabet.

# 30. NÆRTSTÅENDE PARTER

## Nærtstående parter med kontrol

Følgende parter har kontrol over moderselskabet og koncernen:

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

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 10.

## Transaktioner med nærtstående parter

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

T.KR.	Dattervirksomheder	Ejere med kontrol over Harboes Bryggeri A/S	Medlemmer af bestyrelsen, direktionen og andre ledende medarbejdere	Andre nærtstående parter	I alt kr.
<b>2008/09</b>					
Salg af varer	9.198	0	0	0	9.198
Køb af varer	31.794	516	0	125	32.435
Salg af langfristede aktiver	0	0	0	3.150	3.150
Køb af langfristede aktiver	0	0	0	320	320
Salg af tjenesteydelser	4.721	132	0	0	4.853
Køb af tjenesteydelser	1.750	1.340	0	4.562	7.652
Salg af leje	0	96	0	0	96
Køb af leje	2.307	241	0	0	2.548
Modtaget udbytte	6.217	0	0	0	6.217
Vederlag mv.	0	3.739	7.475	193	11.407
Tilgodehavender fra salg mv.	33.361	51	0	0	33.412
Leverandørgæld mv.	15.496	733	0	626	16.855
Sikkerhedsstillelse, jf. note 25	310.230	0	0	0	310.230
Udlodning af udbytte		1.180	24	6	1.210
<b>2007/08</b>					
Salg af varer	23.984	0	0	0	23.984
Køb af varer	23.192	968	0	6	24.166
Køb af langfristede aktiver	160	0	4.000	0	4.160
Salg af tjenesteydelser	4.101	183	0	0	4.284
Køb af tjenesteydelser	2.087	2.977	0	355	5.419
Salg af leje	0	152	0	0	152
Køb af leje	2.200	254	0	0	2.454
Vederlag mv.	0	3.557	6.966	167	10.690
Tilgodehavender fra salg mv.	31.295	0	0	0	31.295
Leverandørgæld mv.	21.780	0	0	94	21.874
Sikkerhedsstillelse, jf. note 25	33.383	0	0	0	33.383
Udlodning af udbytte		1.180	50	6	1.210

---

### 30. Nærtstående parter, fortsat

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

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

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

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 254 t.kr. (2007/08: 254 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelser i uopsigelsesperioden udgør 254 t.kr., jf. note 24. Ydelsen er indeholdt i ovenstående opstilling.

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

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

---

# SELSKABSOPLYSNINGER

---

#### SELSKAB

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

#### BESTYRELSE

Advokat Anders Nielsen, formand  
Bernhard Griese, adm. direktør  
Mads O. Krage, direktør  
Mette Kirstine Agger, adm. direktør  
Thøger Thøgersen, adm. direktør  
Carl Erik Kjærsgaard, adm. direktør  
Jens Bjarne Jensen, bryggerimedarbejder \*  
\*) medarbejdervalgt

#### DIREKTION

Bernhard Griese

#### REVISION

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

#### GENERALFORSAMLING

Ordinær generalforsamling afholdes 19.august 2009, kl. 17:00 i Skælskør Hallen, Skælskør





KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE



0,33 L

**BJØRNE  
BRYG**

LUXUSØL

