

---

ÅRSRAPPORT 2004/2005



## INDHOLD FOR REGNSKABSÅRET 2004/2005

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





## RESUMÉ AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

**Bruttoomsætningen er steget med 4,9% til 1,75 mia. kr.**

Bryggerivirksomhedens bruttoomsætning er steget med 6,0% og udgør nu 85,6% af koncernens samlede bruttoomsætning. Harboefarms omsætning er faldet med 1,23%.

**Afsætningen af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 5,15 mio. hl. mod 4,46 mio. hl. sidste år. En stigning på 15,5%.**

**Resultat af primær drift er steget med 29,7% til 136,3 mio. kr.**

Bryggerivirksomhedens resultat af primær drift er steget med 14,0 mio. kr. til 127,1 mio. kr. En stigning på 12,4%. Harboefarms resultat af primær drift er forbedret med 17,1 mio. kr. og blev et overskud på 9,2 mio. kr.

**Koncernresultat før skat blev på 130,6 mio. kr. mod 97,3 mio. kr. året før. En stigning på 34,3%.**

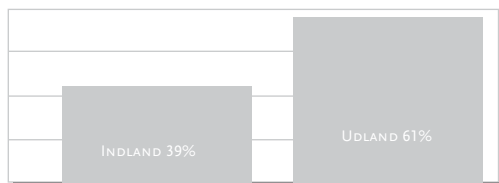
Resultatet svarer til forventningerne udtrykt i seneste kvartalsmeddelelse.

**Koncernen har i regnskabsåret gennemført investeringer for i alt 187,2 mio. kr.**

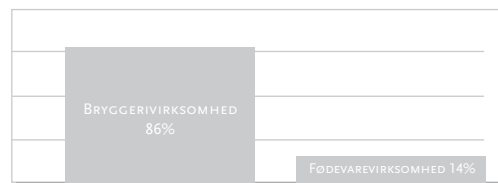
**Pengestrømme fra drift og frit cash flow udgør henholdsvis 197,4 mio. kr. og 88,5 mio. kr.**

**Udbytte foreslås udbetalt med 15 kr. pr. aktie svarende til en udlodningsprocent på 15%.**

OMSÆTNINGSFORDELING, KONCERN



OMSÆTNINGSFORDELING, FORRETNINGSOMRÅDER



## HOVED- OG NØGLETAL

(DKK 1000)	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
<b>Indtjening</b>					
Bruttoomsætning	1.753.711	1.671.537	1.583.082	1.460.178	1.198.685
Øl- og vandafgifter	(302.029)	(312.719)	(310.959)	(294.507)	(265.022)
Nettoomsætning	1.451.682	1.358.818	1.272.123	1.165.671	933.663
Resultat af primær drift	136.310	105.068	63.683	56.680	34.768
Resultat før skat	130.620	97.284	52.023	44.201	21.237
Årets nettoresultat	86.411	64.370	32.652	64.170	17.511
<b>Balance</b>					
Anlægsaktiver	803.009	697.372	663.817	621.159	626.205
Omsætningsaktiver	391.555	326.516	296.125	277.752	250.605
Egenkapital	621.958	486.735	398.093	365.662	302.289
Langfristede gældsforpligtelser	101.404	118.999	133.861	139.634	166.078
Kortfristede gældsforpligtelser	360.453	303.926	286.796	260.038	253.701
Rentebærende gæld	86.347	137.227	173.555	189.668	217.838
Rentebærende gæld, netto	0	104.191	147.982	173.398	207.017
Balancesum	1.194.564	1.023.888	959.942	898.911	876.810
<b>Investeringer mv.</b>					
Investeringer	187.187	124.030	132.002	92.634	175.681
Af- og nedskrivninger	95.559	95.624	89.967	86.005	82.202
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	197.386	129.420	153.041	104.606	101.415
Pengestrømme fra investeringer	(153.361)	(127.022)	(130.585)	(83.193)	(162.669)
Pengestrømme fra finansiering	44.496	22.022	(14.476)	(15.418)	12.252
Ændring i likvider	88.521	24.420	7.980	5.995	(49.002)

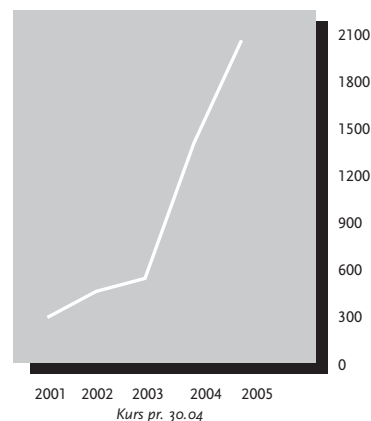
(DKK 1000)	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
<b>Nøgletal i %</b>					
Overskudsgrad	9,4%	7,7%	5,0%	4,9%	3,6%
Afkastningsgrad	13,1%	10,9%	7,0%	6,5%	4,2%
Egenkapitalens forrentning	15,6%	14,5%	8,6%	19,2%	6,0%
Soliditetsgrad	52,1%	47,5%	41,5%	40,7%	34,5%
Gearing	13,9%	28,2%	43,6%	51,9%	72,1%
Likviditetsgrad	108,3%	107,4%	103,9%	106,8%	98,8%
Afkast af investeret kapital	12,6%	10,8%	6,0%	5,4%	3,2%
<b>Børsrelaterede nøgletal</b>					
Resultat pr. aktie, kr.	144,0	107,3	54,4	107,0	29,2
Cash flow pr. aktie, kr.	329,0	215,7	255,1	174,3	169,0
Indre værdi pr. aktie, kr.	1.036,6	860,1	736,9	676,9	557,7
Børskurs ultimo året	2.071,0	1.420,0	590,0	510,0	350,0
Price/earnings	14,4	12,5	9,8	4,3	10,8
Udbytte pr. aktie, á 100 kr., kr.	15,0	10,0	-	-	-
<b>Medarbejdere</b>					
Antal medarbejdere	624	694	697	677	710

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

Investeringer:	Årets tilgang af immaterielle og materielle anlægsaktiver excl. materielle anlægsaktiver under opførelse og reservedele
Bruttomargin:	Bruttoresultat i procent af nettoomsætning
Overskudsgrad:	Resultat af primær drift i procent af nettoomsætning
Afkastningsgrad:	Resultat af primær drift i procent af gennemsnitlige operative aktiver
Operative aktiver:	Balancesum ultimo fratrukket finansielle anlægsaktiver og likvider
Afkast af investeret kapital:	Resultat af primær drift reduceret med skat heraf i % af gennemsnitlig investeret kapital, (egenkapital + minoritetsinteresser + nettorentebærende gæld + hensættelser - finansielle anlægsaktiver)
Rentebærende gæld:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter i øvrigt
Rentebærende gæld, netto:	Gæld til realkreditinstitutter og kreditinstitutter med fradrag af likvider
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:	Omsætningsaktiver i procent af kortfristet gæld

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

KURSUDVIKLING



## LEDELSESBERETNING FOR KONCERNEN

### Hovedaktivitet

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

Koncernens hovedaktivitet er produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malturtprodukter, hvis samlede bruttoomsætning nu udgør godt 85% af koncernens bruttoomsætning.

De resterende 15% af omsætningen kommer fra fødevarerirksomheden Harboefarm og denne virksomheds salg af centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød.

### Bryggerivirksomheden

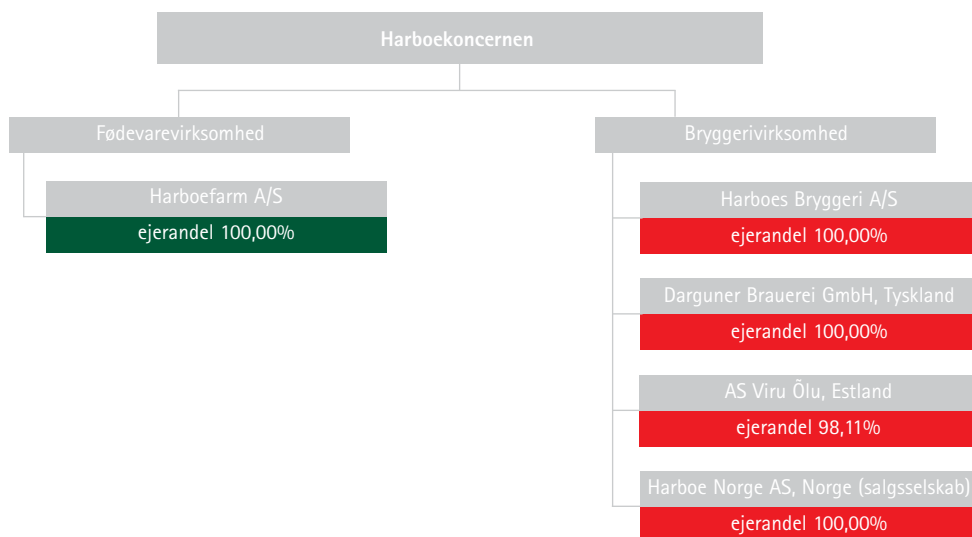
For alle tre bryggerivirksomheder - Harboes Bryggeri A/S i Danmark, Darguner Brauerei GmbH i Tyskland samt AS Viru Õlu i Estland - er detailhandelen det primære markedssegment.

De seneste års store investeringer i udvidelse og udbygning af produktionsfaciliteter i bryggerivirksomheden har styrket positionen på de primære markeder og har givet en fleksibilitet såvel produktionsmæssigt som afsætningsmæssigt og optimal udnyttelse af kapaciteterne. Med de seneste års store investeringer er der skabt mulighed for yderligere organisk vækst.

### Fødevarerirksomheden

Fødevarerirksomheden Harboefarm A/S har ved slutningen af regnskabsåret 2004/05 gennemgået en større omstrukturingsproces, herunder indgået aftale om lønproduktion af en del af sortimentet hos udenlandske samarbejdspartnere.

Den nye struktur i Harboefarm A/S sikrer en fortsat fleksibilitet og konkurrencedygtighed, der er nødvendig for afsætningsmæssig udvikling og vækst.





## KONCERNENS ØKONOMISKE UDVIKLING

### Bruttoomsætning

Bruttoomsætningen udgjorde i 2004/05 1,75 mia. kr. mod 1,67 mia. kr. året før. En stigning på 4,9%.

### Nettoomsætning

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

### Indtjening

Resultat af primær drift udgjorde 136,3 mio. kr. mod 105,1 mio. kr. sidste år. En stigning på 31,2 mio. kr. eller 29,7%.



Der har været en fremgang af resultat af primær drift på 14,0 mio. kr. inden for bryggerivirksomheden, og samtidig er resultatet af primær drift i Harboefarm A/S forbedret med 17,1 mio. kr. til et overskud på 9,2 mio. kr.

Afskrivninger på materielle anlægsaktiver m.v. indgår i resultat af primær drift med 95,6 mio. kr. mod 95,6 mio. kr. året før.

Resultat før skat blev på 130,6 mio. kr. mod 97,3 mio. kr. året før. En stigning på 33,3 mio. kr. svarende til 34,3%.

Resultat før skat svarer til forventningerne, der senest er udtrykt i delårsrapporten for 3. kvartal 2004/05 (jf. fondsbørsmeddelelse af 22. marts 2005), hvor resultatet forventedes at ligge i intervallet 125-135 mio. kr.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2004/05 86,4 mio. kr. mod 64,4 mio. kr. året før.

### Selskabsskat

Skatteprocenten for årets skat er på 33,9% mod 33,8% sidste år.

### Egenkapital

Egenkapitalen udgjorde pr. 30.04.2005 622,0 mio. kr. mod 486,7 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er øget med periodens resultat, ligesom provenuet ved afhændelse af egne aktier inkl. udloddet udbytte er indregnet med 54,6 mio. kr.

I egenkapitalen er bestyrelsens forslag til udbytte for regnskabsåret indregnet med 9,0 mio. kr.





AQUA  
ATHENA  
KILDEVAND

AQUA  
ATHENA  
KILDEVAND

NATURLIGT  
UDEN  
KULSYRE

1,5L

AQUA  
ATHENA  
KILDEVAND



### Investeringer

Årets samlede investeringer i materielle anlægsaktiver udgjorde 187,2 mio. kr. Heraf udgjorde de 182,4 mio. kr. investeringer i udvidelse og udbygning af bryggerivirksomheden og 4,8 mio. kr. udgjorde investeringerne i fødevarerivirksomheden Harboefarm A/S.

### Likviditet og nettorentebærende gæld

Cash flow fra driften udgjorde 197,4 mio. kr. mod 129,4 mio. kr. sidste år.

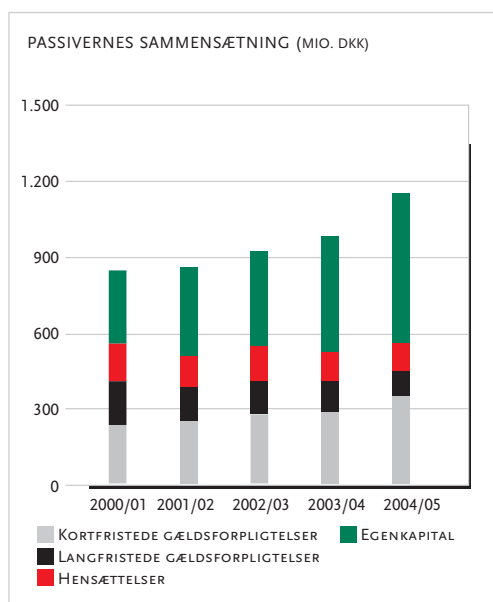
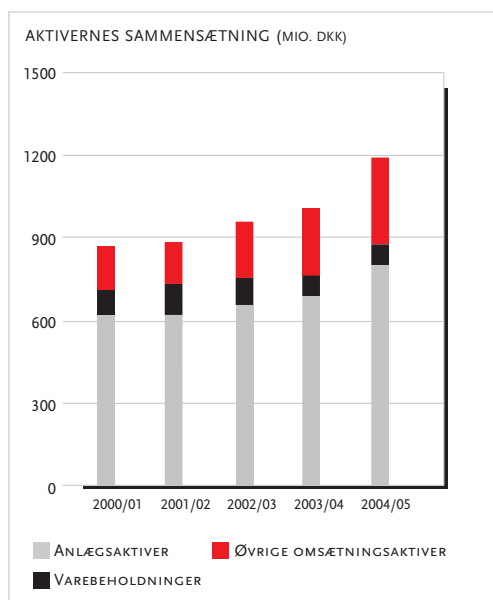
Det frie cash flow (ændring i likvider) udgjorde 88,5 mio. kr. mod 24,4 mio. kr. sidste år.

Likviditetsberedskabet er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgør pr. 30.04.2005 136,4 mio. kr. Hertil kommer beholdningen af egne aktier på 10,4 mio. kr. opgjort til officiel børskurs pr. 30.04.2005.

Den nettorentebærende gæld udgjorde 0 kr. mod 104,2 mio. kr. året før. Den nettorentebærende gæld er således reduceret med 104,2 mio. kr. Koncernens målsætning for ekspansion skal primært opfyldes gennem organisk vækst og med en høj grad af selvfinansiering.

### Finansielle risici

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



# BRYGGERIVIRKSOMHED



## NØGLETAL FOR BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
<b>Volumen (mio. hl.)</b>					
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,15	4,46	3,96	3,50	2,67
(DKK 1000)					
<b>Indtjening</b>					
Bruttoomsætning	1.501.369	1.416.061	1.306.000	1.172.904	911.298
Øl- og vandafgifter	(302.029)	(312.719)	(310.959)	(294.507)	(265.022)
Nettoomsætning	1.199.340	1.103.342	995.041	878.397	646.276
Resultat af primær drift	127.094	113.045	92.167	55.091	35.075
Resultat før skat	124.348	110.029	86.717	49.165	30.030
Skat af årets resultat	(42.462)	(36.834)	(29.875)	(18.679)	(10.053)
Skat vedr. tidligere år	121	14	61	3.615	2.727
Minoritetsaktionærernes andel	15	2	51	145	74
Årets resultat	82.022	73.211	56.954	34.246	22.777
<b>Balance</b>					
Anlægsaktiver	656.817	534.361	509.550	450.058	474.834
Omsætningsaktiver	352.544	306.599	247.199	206.124	179.414
Egenkapital	509.482	378.648	281.165	224.432	190.983
Langfristede gældsforpligtelser	68.394	81.882	92.155	93.681	116.194
Kortfristede gældsforpligtelser	320.736	266.202	242.237	204.491	193.340
Balancesum	1.009.361	840.960	756.749	656.182	654.248
<b>Investeringer mv.</b>					
Investeringer	182.374	103.014	129.242	84.490	164.969
Afskrivninger	80.949	81.005	74.535	70.018	66.891
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	171.402	95.506	160.294	111.815	101.945
Pengestrømme fra investering	(150.693)	(100.663)	(128.997)	(75.985)	(152.567)
Pengestrømme fra finansiering	46.396	17.672	(23.408)	(15.423)	18.905
Ændring i likvider	67.105	13.515	7.889	20.407	(31.717)
<b>Nøgletal i %</b>					
Overskudsgrad	10,6%	10,2%	9,3%	6,3%	5,4%
Afkastningsgrad	14,7%	14,7%	13,5%	8,6%	5,9%
Egenkapitalens forrentning	18,4%	22,2%	22,5%	16,5%	11,6%
Soliditetsgrad	50,5%	45,0%	37,2%	34,2%	29,2%
Gearing	9,7%	25,2%	39,6%	51,5%	72,1%
Likviditetsgrad	109,9%	115,2%	102,0%	100,8%	92,8%
Afkast af investeret kapital	14,4%	15,2%	14,3%	8,8%	5,3%
<b>Antal medarbejdere</b>	540	560	470	440	466



## BRYGGERIVIRKSOMHED

Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde 5,15 mio. hl. i regnskabsåret, hvilket er en stigning på 15,5%. Af den samlede volumen blev 72,4 % afsat udenfor Danmark.

Bryggerivirksomhedens andel af bruttoomsætningen udgjorde 1,5 mia. kr. mod 1,42 mia. kr. sidste år. En stigning i bruttoomsætningen på 6,0% og med en stigning i nettoomsætningen på 8,7%.

Bryggerivirksomhedens andel af resultat af primær drift steg med 14,0 mio. kr. til 127,1 mio. kr. En stigning på 12,4%.

Årets afskrivninger udgjorde 80,9 mio. kr. mod 81,0 mio. kr. året før.

Resultat før skat blev for bryggerivirksomheden på 124,3 mio. kr. mod 110,0 mio. kr. året før, svarende til en stigning på 14,3 mio. kr. eller 13,0%.

Bryggerivirksomhedens andel af nettoresultatet udgjorde i 2004/05 82,0 mio. kr. mod 73,2 mio. kr. året før.

Der er i bryggerivirksomhederne gennemført investeringer for i alt 182,4 mio. kr. til udbygning og udvidelse af produktionsanlæggene, herunder i yderligere tappe- og brygkapacitet.





Med udvidelsen af brygkapaciteten og med nye anlæg til produktion af øl og læskedrikke på dåser og engangsplasticflasker, er bryggerivirksomhedens samlede kapacitet blevet yderligere forøget, og har samtidig givet en større fleksibilitet i alternative emballagestørrelser.

De nye anlæg har sikret virksomhedens aktualitet i forhold til udviklingen på markedet og har skabt basis for udvidelse af kundekredsen i såvel Danmark som på eksportmarkederne.

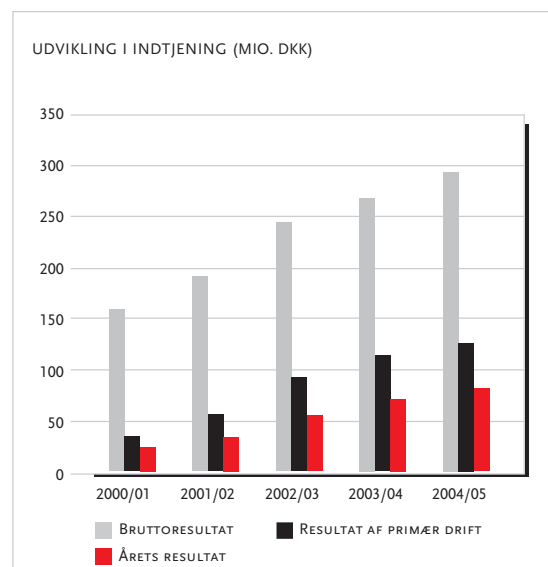
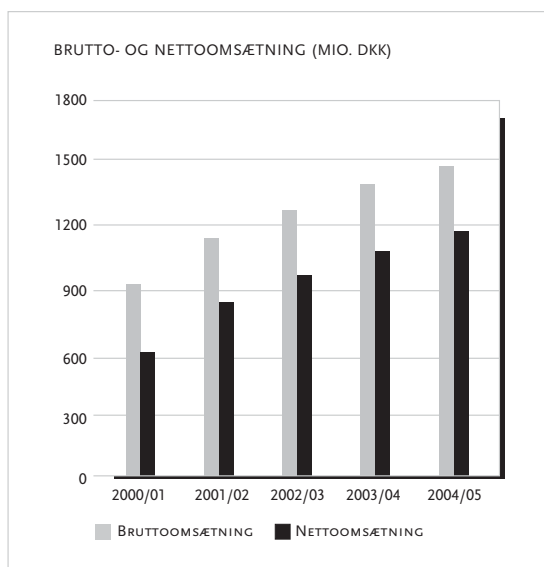
Bryggerivirksomheden har haft resultatmæssig fremgang i forhold til året før, med en fortsat afsætningsvækst i Sverige og Tyskland, der sammen med Danmark og Baltikum nu udgør de vigtigste hovedmarkeder.

I december 2004 introducerede Harboes Bryggeri A/S, som den første danske producent, læskedrikke i 2 liter engangsplasticflasker. Afsætningen af disse produkter har efterfølgende været særdeles positiv og har givet bryggeriet nye afsætningsmæssige muligheder såvel i Danmark som på eksportmarkederne.

Darguner Brauerei GmbH, der som ét af de første bryggerier i Tyskland introducerede øl og mix-drinks i engangsplasticflasker, har i regnskabsåret 2004/05 yderligere udbygget sin position inden for dette segment med en positiv afsætningsmæssig udvikling til følge.

AS Viru Õlu har også i det forløbne år introduceret et bredt produktsortiment inden for øl, læskedrikke og still-

#### BRYGGERIVIRKSOMHED

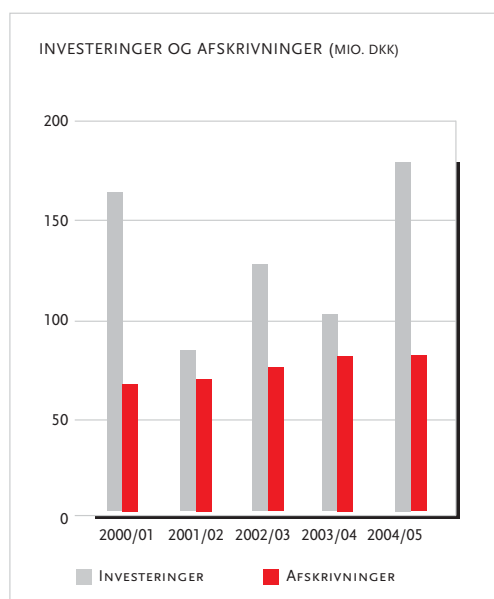
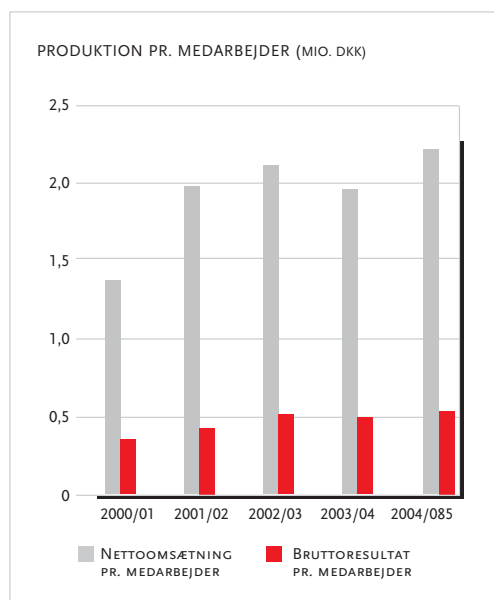


produkter i engangsplastikflasker, og afsætningen af læskedrikke har i forhold til året før haft en særdeles positiv udvikling. Gennemførte rationaliseringer og effektiviseringer skal sammen med fortsat produktudvikling sikre virksomhedens vækst.

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



#### BRYGGERIVIRKSOMHED





# FØDEVAREVIRKSOMHED



## NØGLETAL FOR FØDEVAREVIRKSOMHEDEN

(DKK 1000)	2004/05	2003/04	2002/03	2001/02	2000/01
<b>Indtjening</b>					
Nettoomsætning	252.342	255.476	277.082	287.274	287.387
Resultat af primær drift	9.216	(7.977)	(28.484)	1.589	(307)
Resultat før skat	6.272	(12.745)	(34.694)	(4.964)	(8.792)
Skat af årets resultat	(1.883)	3.941	10.403	1.459	3.526
Skat vedr. tidligere år	0	(37)	(11)	33.429	0
Årets nettoresultat	4.389	(8.841)	(24.302)	29.924	(5.266)
<b>Balance</b>					
Anlægsaktiver	146.192	163.011	154.267	171.101	151.371
Omsætningsaktiver	47.669	49.722	71.618	88.318	77.981
Egenkapital	112.476	108.087	116.928	141.230	111.306*
Langfristede gældsforpligtelser	32.054	37.117	41.706	45.953	49.884
Kortfristede gældsforpligtelser	49.331	67.529	67.251	72.237	67.151
Balancesum	193.861	212.733	225.885	259.419	229.352
<b>Investeringer mv.</b>					
Investeringer	4.813	29.906	2.760	8.144	10.712
Afskrivninger	15.076	14.619	15.432	16.570	15.894
<b>Pengestrømme</b>					
Pengestrømme fra drift	25.984	32.914	(7.252)	(7.209)	(3.826)
Pengestrømme fra investering	(2.668)	(26.359)	(1.589)	(7.207)	(10.102)
Pengestrømme fra finansiering	(1.900)	4.350	8.932	5	(3.357)
Ændring i likvider	21.416	10.905	91	(14.411)	(17.285)
<b>Antal medarbejdere</b>	84	134	227	237	244

\*) Incl. konvertering af gæld til selskabskapital.

## FØDEVAREVIRKSOMHED

### Harboefarm A/S

Harboefarms andel af omsætningen udgjorde i 2004/05 252,3 mio. kr. mod 255,5 mio. kr. året før.

Harboefarms andel af resultat af primær drift udgjorde 9,2 mio. kr. mod et underskud sidste år på 7,9 mio. kr.

Resultat før skat blev for 2004/05 på 6,3 mio. kr. mod et underskud året før på 12,7 mio. kr.

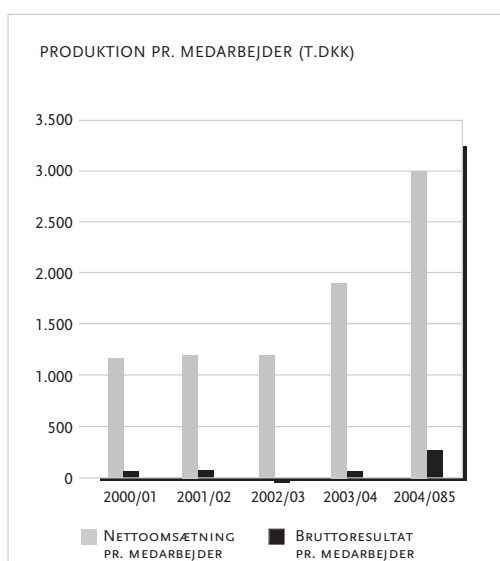
Harboefarms andel af årets resultat udgjorde 4,4 mio. kr. mod et underskud på 8,8 mio. kr. sidste år.

Med udgangspunkt i en skærpet konkurrencesituation på fødevarerområdet blev der i april måned foretaget organisationsmæssige tilpasninger inden for Harboe-

farm A/S, der i første omgang medførte reduktion af medarbejderstaben på 50 personer.

Samtidig valgte virksomheden i fuld overensstemmelse med vore kunder at indgå samarbejde med udenlandske producenter omkring lønproduktion af en del af produktsortimentet.

Med udgangspunkt i et vækstmarked inden for centralt detailpakket fersk og forarbejdet kød og med et styrket konkurrencemæssigt grundlag, forventes Harboefarm A/S at kunne videreudvikle sit forretningsgrundlag, og i fremtiden at bidrage med positiv indtjening, selvom der for regnskabsåret 2005/06 må påregnes et fald i omsætningen i størrelsesordenen 75-100 mio. kr.



## FREMTIDEN

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

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

Med Harboefarm A/S' forbedrede konkurrencesituation, forventes Harboefarm A/S at bidrage positivt til indtjeningen.

Der er i 2005/06 planlagt investeringer i størrelsesordenen 80-100 mio. kr. inden for bryggerivirksomheden.

Det samlede koncernresultat før skat forventes for 2005/06 at ligge i intervallet 125-140 mio. kr.

Cash flow fra driften forventes i 2005/06 at udgøre mindst 200 mio. kr.

På grundlag af den positive likviditetsmæssige udvikling i regnskabsåret 2004/05 foreslår bestyrelsen, at der betales udbytte med 15 kr. pr. aktie, hvilket svarer til 15% af aktiekapitalen.

Virksomheden er som strategisk samarbejdspartner forpligtet til at følge udviklingen og den internationale

trend, hvorfor et højt økonomisk beredskab er af afgørende betydning, således at nødvendige investeringer kan gennemføres og sikre en fortsat organisk vækst.

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

### **Begivenheder efter årsregnskabet udløb**

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





## AKTIONÆRFORHOLD

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

Harboes Bryggeri A/S havde pr. 30.04.2005 2.900 navnenoterede aktionærer, hvilket er en stigning på 300 aktionærer i forhold til året før. De navnenoterede aktionærer repræsenterede pr. 30.04.2005 47,9 mio. kr. ud af en samlet aktiekapital på 60 mio. kr. svarende til 79,8% af aktiekapitalen.

I regnskabsåret 2004/05 var højeste og laveste kurs for Harboe-aktien henholdsvis 1402 og 2306. Markedsværdien af selskabets aktier pr. 30.04.2005 udgjorde 1,2 mia. kr. mod 852 mio. kr. pr. 30.04.2004.

Følgende aktionærer ejer hver over 5% af aktiekapitalen: Kirsten og Bernhard Griese og selskaber der har Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær,

Skælskør - stemmeandel	52,8%
Bank Invest II - stemmeandel	3,2%

### Aktiebog

Harboes aktiebog administreres af:

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

Aktier kan noteres på navn ved henvendelse til det pengeinstitut, hvor aktierne ligger i depot. Navnenoterede aktionærer modtager automatisk årsrappor-

ten samt invitation til generalforsamling i Harboes Bryggeri A/S.

Harboes Bryggeri A/S er registreret i Fondsbørsens SmallCap+ segment. Registreringen i dette segment har styrket likviditeten i aktien. Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 687 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 2,8 mio. kr. Der er indgået likviditetsstilleraftale med Danske Bank.

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

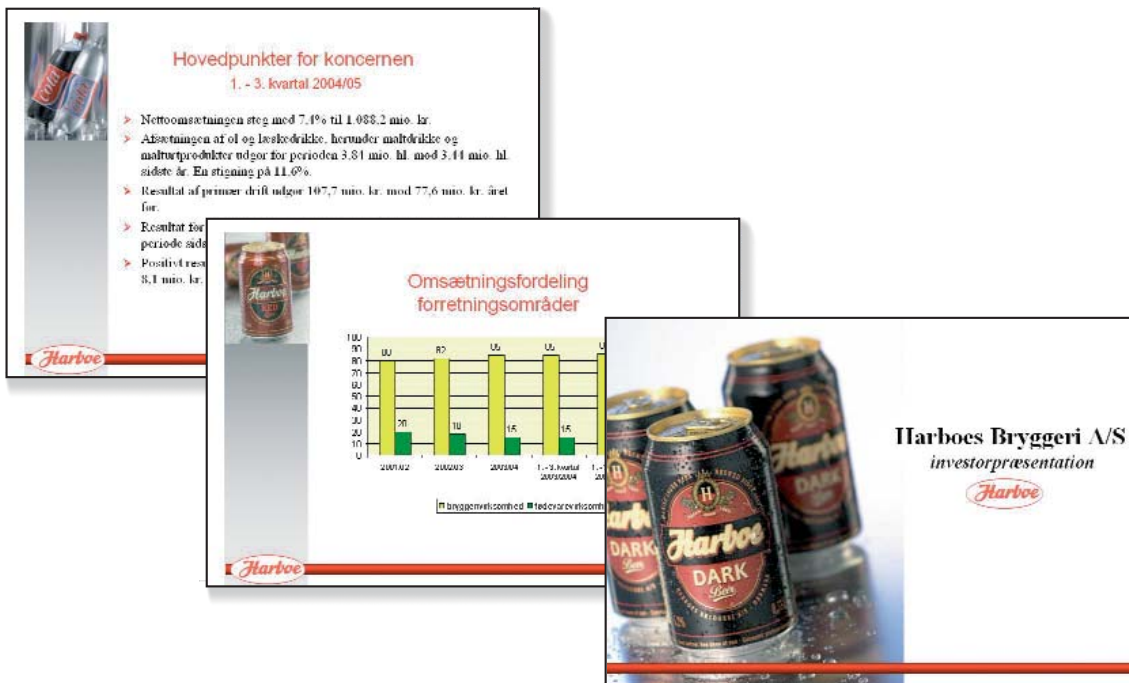
Aktiebesiddelser, insidere er for Harboes Bryggeri A/S opgjort til følgende:

	Beholdning i antal stk. pr. 30/4 2005	Kursværdi i DKK pr. 30/4 2005 (kurs 2.071) mio. kr.
Bestyrelsen (incl. direktionen)	88.646	183,6
Øvrige insidere	1.559	3,2
<b>Alle insidere</b>	<b>90.205</b>	<b>186,8</b>

### Investor politik

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

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



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

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

Harboes Bryggeri A/S har i det forløbne regnskabsår afholdt analytiker- og investormøder i Danmark. Selskabet vil fortsat deltage i lignende arrangementer og møder i indværende år for herigennem at øge dialogen med aktionærer og investorer.

Aktionærer, analytikere og andre interesserede er velkomne til at henvende sig til selskabets IR-kontaktpersoner.

Selskabet modtager gerne forslag til, hvordan vi kan forbedre vores investorrelationer.

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte med 15 kr. pr. aktie á 100 kr. Den foreslåede udlodning udgør i alt 9,0 mio. kr.

Den resterende del af overskuddet 77,1 mio. kr. foreslår bestyrelsen overført til næste år.

#### Finanskalender 2005/06

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

Delårsrapport for 1. kvartal 2005/06	23. august 2005
Halvårsrapport 2005/06	1. december 2005
Delårsrapport 3. kvartal 2005/06	15. marts 2006

Generalforsamlingen i Harboes Bryggeri A/S afholdes tirsdag den 23. august 2005 i Skælskør.

## FONDSBØRSMEDDELELSER

Meddelelser til Københavns Fondsbørs A/S i perioden  
01.05. 2004 til 30.04. 2005:

Dato	Emne
27.04.2005	Insiders handler
24.04.2005	Organisationsmæssige tilpasninger på Harboefarm A/S
14.04.2005	Insiders handler
12.04.2005	Insiders handler
08.04.2005	Insiders handler
08.04.2005	Insiders handler
22.03.2005	Kvartalsrapport 3. kvartal
15.03.2005	Afholder bestyrelsesmøde tirsdag den 22.03.2005
28.02.2005	Finanskalender 2005 - rettelse
18.01.2005	Meddelelse fra Harboes Bryggeri A/S i medfør af værdipapirhandelslovens § 28
07.01.2005	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
06.01.2005	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
23.12.2004	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
06.12.2004	Storaktionærmeddelelse (§29) fra Bankinvest II
06.12.2004	Storaktionærmeddelelse (§29) fra Bankinvest I
03.12.2004	Supplerende oplysninger i forbindelse med indberetning af aktiehandel, Insidere
02.12.2004	Storaktionærmeddelelse (§29) fra Bankinvest
02.12.2004	Storaktionærmeddelelse (§29) fra Bankinvest
02.12.2004	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
29.11.2004	Løbende opgørelse af aktiebesiddelser
26.11.2004	Egne aktier (§28) og løbende opgørelse af aktiebesiddelser

25.11.2004	Halvårsrapport 2004/05
16.11.2004	Afholder bestyrelsesmøde
30.09.2004	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
25.08.2004	Forløb ordinær generalforsamling den 24. august 2004
23.08.2004	Årsrapport 2003/2004
19.08.2004	Kvartalsrapport 1. kvartal 2004
17.08.2004	Kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser
13.08.2004	Bestyrelsesmøde i Harboes Bryggeri den 19. august 2004
09.08.2004	Indkaldelse ordinær generalforsamling
08.07.2004	Årsregnskabsmeddelelse 2003/2004
01.07.2004	Bestyrelsesmøde i Harboes Bryggeri A/S, torsdag den 8. juli 2004
17.05.2005	Finanskalender 2004/2005
06.05.2004	Harboes Bryggeri, kvartalsvis opgørelse af aktiebesiddelser





## SELSKABSOPPLYSNINGER

### Selskab

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

### Bestyrelse

*Advokat Anders Nielsen*, formand

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

*Bernhard Griese*, adm. direktør

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

*Preben K. Nielsen*, adm. direktør

Andre hverv: Medlem af bestyrelsen i TIKÅ Holding, TIKÅ Invest A/S, JydenWorkwear A/S, Musholm Lax A/S og Vingmed Danmark A/S.

*Kirsten Griese*, sygeplejerske

*Vibeke Harboe Malling*, marketingkoordinator

*Karina Harboe Laursen*, personalekoordinator

*Jens Bjarne Jensen*, bryggeriarbejder \*

*Anders Wibskov*, bryggeriarbejder \*

*Poul Erik Tokkesdal Mortensen*, lager- og distributionschef \*

\*) medarbejdervalgt

### Direktion

Bernhard Griese

### Dattervirksomheder

	Ejerandel %
Darguner Brauerei GmbH, Dargun, Tyskland	100,00
AS Viru Õlu, Haljala, Estland	98,11
Harboe Norge AS, Moss, Norge	100,00
Harboefarm A/S, Skælskør, Danmark	100,00
Harboe-Hallerne A/S, Skælskør, Danmark	100,00

### Associerede virksomheder:

Best Poultry International A/S, København, aktiekapital 500 t.kr.	25,00
Bartels-Farm A/S, Hashøj, aktiekapital 1.858 t.kr.	10,00
Velisco Farm A/S, Skælskør, aktiekapital 1.115 t.kr.	20,30

### Revision

Deloitte Statsautoriseret Revisionsaktieselskab  
 PricewaterhouseCoopers Statsautoriseret Revisionsinteressentskab.



## MILJØFORHOLD

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

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

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

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

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

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



PREMIUM  
Kingsway

Ikke tilsat sukker  
Saftindhold 99%

ÆBLE  
DRIK  
99% SAFT

## LEDELSESPÅTEGNING

Vi har dags dato aflagt årsrapporten for 2004/05 for Harboes Bryggeri A/S.

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

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 7. juli 2005

### **Direktion**

Bernhard Griese  
administrerende direktør

### **Bestyrelse**

Anders Nielsen  
*formand*

Bernhard Griese, Preben K. Nielsen, Vibeke Harboe Malling, Kirsten Griese,  
Karina Harboe Laursen, Jens Bjarne Jensen \*, Anders Wibskov \*, Poul Erik Tokkesdal Mortensen \*

*\*medarbejdervalgt*



## REVISIONSPÅTEGNING

### Til aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S

Vi har revideret årsrapporten for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 2004/05, der aflægges efter årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og Københavns Fondsbørs øvrige krav til regnskabsaflæggelsen. Selskabets ledelse har ansvaret for årsrapporten. Vores ansvar er på grundlag af vores revision at udtrykke en konklusion om årsrapporten.

### Den udførte revision

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

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

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

### Konklusion

Det er vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30.04.2005 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2004/05 i overensstemmelse med årsregnskabsloven, danske regnskabsvejledninger og de af Københavns Fondsbørs øvrige krav til regnskabsaflæggelsen.

Slagelse, den 7. juli 2005

DELOITTE

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Arne Gøtzsche Pedersen  
*statsautoriseret revisor*

Freddi Nielsen  
*statsautoriseret revisor*

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Statsautoriseret Revisionsinteressentskab

Svend Aage Nielsen  
*statsautoriseret revisor*

## REGNSKAB



## ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Årsrapporten er aflagt i overensstemmelse med årsregnskabslovens bestemmelser for regnskabsklasse D samt danske regnskabsvejledninger og Københavns Fondsbørs øvrige krav til regnskabsaflæggelsen.

Årsrapporten er aflagt efter samme regnskabspraksis som sidste år.

### Generelt om indregning og måling

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

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

Ved første indregning måles aktiver og forpligtelser til kostpris. Måling efter første indregning sker som beskrevet for hver enkelt regnskabspost nedenfor.

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

I resultatopgørelsen indregnes alene indtægter og omkostninger, der vedrører regnskabsåret. Værdireguleringer af finansielle aktiver og forpligtelser indregnes i resultatopgørelsen som finansielle indtægter eller finansielle omkostninger.

### Koncernregnskabet

Koncernregnskabet omfatter Harboes Bryggeri A/S (modervirksomheden) og de virksomheder (tilknyttede virksomheder), som kontrolleres af modervirksomheden, jf. koncernoversigten side 25. Kontrol opnås ved, at moderselskabet enten direkte eller indirekte ejer mere

end 50% af stemmerettighederne eller på anden måde kan udøve eller rent faktisk udøver bestemmende indflydelse. Virksomheder, hvori koncernen direkte eller indirekte besidder mellem 20% og 50% af stemmerettighederne og udøver betydelig, men ikke bestemmende indflydelse, betragtes som associerede virksomheder.

### Konsolideringsprincipper

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

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

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

### Fortjeneste eller tab ved afhændelse af kapitalandele

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



### **Omregning af fremmed valuta**

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

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

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

### **Afledte finansielle instrumenter**

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

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

### **Resultatopgørelsen**

#### *Bruttoomsætning*

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

#### *Nettoomsætning*

Nettoomsætning omfatter bruttoomsætningen eksklusive øl- og vandafgifter.

#### *Produktionsomkostninger*

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

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

#### *Distributionsomkostninger*

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

#### *Administrationsomkostninger*

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

*Andre driftsindtægter og driftsomkostninger*

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

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

I andre driftsomkostninger indregnes tillige omkostninger og afskrivninger vedrørende udlejning af bygninger.

#### *Finansielle poster*

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

#### *Ekstraordinære poster*

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

#### *Skat*

Årets skat, som består af årets aktuelle skat og ændring af udskudt skat, indregnes i resultatopgørelsen med den del, der kan henføres til årets resultat, og direkte på egenkapitalen med den del, der kan henføres til poster direkte på egenkapitalen. Den andel af den resultatførte skat, der knytter sig til årets ekstraordinære resultat, henføres hertil, mens den resterende del henføres til årets ordinære resultat.

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

Udskudt skat indregnes og måles efter den balance-

orienterede gældsmetode af alle midlertidige forskelle mellem regnskabsmæssige og skattemæssige værdier af aktiver og forpligtelser.

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

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

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

#### **Balancen**

##### **Materielle anlægsaktiver**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Finansielle anlægsaktiver**

#### *Kapitalandele dattervirksomheder og associerede virksomheder*

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

vis negativ koncerngoodwill og med fradrag eller tillæg af urealiserede koncerninterne fortjenester og tab.

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

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

Ved køb af dattervirksomheder anvendes overtagelsesmetoden.

#### *Deposita, lejemål*

Deposita, lejemål måles til kostpris.

#### *Andre værdipapirer og kapitalandele*

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

### **Varebeholdninger**

#### *Bryggerivirksomheder*

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

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

Indirekte produktionsomkostninger omfatter indirekte materialer og løn, omkostninger til vedligeholdelse og af- og nedskrivning på de i produktionsprocessen be-

nyttede maskiner, fabriksbygninger og udstyr. Finansieringsomkostninger indregnes ikke i kostprisen.

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

#### *Fødevarevirksomhed*

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

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

Kostprisen for råvarer og hjælpematerialer omfatter anskaffelsespris med tillæg af hjemtagelsesomkostninger.

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

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

#### **Tilgodehavender**

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

#### **Periodeafgrænsningsposter**

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

#### **Egne aktier**

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

#### **Andre hensatte forpligtelser**

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

#### **Prioritetsgæld**

Prioritetsgæld måles på tidspunktet for lånoptagelse til kostpris, svarende til det modtagne provenu efter fradrag af afholdte transaktionsomkostninger. Efterfølgende måles prioritetsgæld til amortiseret kostpris. Dette betyder at forskellen mellem provenuet ved lånoptagelse og den nominelle værdi, der skal tilbagebetales, indregnes i resultatopgørelsen over låneperioden som en finansiel omkostning ved anvendelse af den effektive rentes metode.

#### **Andre finansielle forpligtelser**

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

#### **Periodeafgrænsningsposter**

Periodeafgrænsningsposter indregnet under forpligtelser omfatter modtagne indtægter til resultatføring i efterfølgende regnskabsår. Periodeafgrænsningsposter måles til kostpris.

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

#### **Pengestrømsopgørelsen**

Pengestrømsopgørelsen for koncernen præsenteres efter den indirekte metode og viser pengestrømme vedrørende drift, investeringer og finansiering samt koncernens

likvider ved årets begyndelse og slutning. Der er ikke udarbejdet særskilt pengestrømsopgørelse for moderselskabet, da denne er indeholdt i pengestrømsopgørelsen for koncernen.

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

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

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

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

### Segmentoplysninger

Harboekoncernens hovedaktiviteter er produktion og salg af øl og læskedrikke, samt forædling og salg af kødprodukter. Den primære aktivitet produktion og salg af øl og læskedrikke udgør ca. 85% (2003/04 81%) af koncernens nettoomsætning.

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

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

Segmentforpligtelser omfatter gældsforpligtelser og andre hensatte forpligtelser, der er afledt af det enkelte

segments drift, herunder leverandørgæld samt anden gæld.

### Overgang til IFRS

Med virkning fra 1. maj 2005 vil den anvendte regnskabspraksis blive ændret i overensstemmelse med kravene i gældende internationale regnskabsstandarder, IFRS. For Harboekoncernen vil det have den betydning, at der bliver foretaget enkelte reklassificeringer i resultatopgørelse og balance (jf. side 51-54).

For 2004/05 har ændringerne følgende effekt:

- Resultat af primær drift bliver 65 t.kr. lavere
- Koncernresultatet bliver 15 t.kr. lavere
- Egenkapital bliver 441 t.kr. højere



# FIT for FIGHT med POWER LIGHT

Samler dine tanker ét sted, nemlig på banen !  
Giver energi og overskud i DIN hverdag !



# RESULTATOPGØRELSE

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004	
Bruttoomsætning	1.753.711	1.671.537	786.939	805.203	
Øl- og vandafgifter	(302.029)	(312.719)	(192.284)	(226.618)	
<b>Nettoomsætning</b>	<b>1.451.682</b>	1.358.818	<b>594.655</b>	578.585	1
Produktionsomkostninger	(1.131.150)	(1.074.995)	(425.468)	(406.134)	
<b>Bruttoresultat</b>	<b>320.532</b>	283.823	<b>169.187</b>	172.451	
Distributionsomkostninger	(155.484)	(149.158)	(100.348)	(97.336)	
Administrationsomkostninger	(34.015)	(35.218)	(21.629)	(20.962)	
Andre driftsindtægter	16.149	8.497	0	0	
Andre driftsomkostninger	(10.872)	(2.876)	0	0	
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>136.310</b>	105.068	<b>47.210</b>	54.153	
Resultat før skat i dattervirksomheder	0	-	82.858	42.385	
Resultat før skat i associerede virksomheder	454	0	0	0	
<b>Resultat før finansielle poster</b>	<b>136.764</b>	105.068	<b>130.068</b>	96.538	
Finansielle indtægter	2.589	2.917	3.375	4.235	2
Finansielle omkostninger	(8.733)	(10.701)	(2.808)	(3.487)	3
<b>Resultat før skat</b>	<b>130.620</b>	97.284	<b>130.635</b>	97.286	
Skat af årets resultat	(44.345)	(32.930)	(44.345)	(32.967)	4
Regulering af skat vedrørende tidligere år	121	14	121	51	4
<b>Resultat efter skat</b>	<b>86.396</b>	64.368	<b>86.411</b>	64.370	
Minoritetsaktionærernes andel	15	2	0	-	
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>86.411</b>	64.370	<b>86.411</b>	64.370	
<b>Forslag til resultatdisponering</b>					
Udbytte for regnskabsåret	9.000	6.000	9.000	6.000	
Hensat til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	316	0	-	-	
Overført til næste år	77.095	58.370	77.411	58.370	
	<b>86.411</b>	64.370	<b>86.411</b>	64.370	

# BALANCE - AKTIVER

(PR. 30.4. 2005)

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004	
Grunde og bygninger	298.207	290.526	116.114	107.193	
Produktionsanlæg og maskiner	422.862	338.048	218.273	141.938	
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	36.855	41.864	25.914	29.817	
Reservedele til egne maskiner	6.534	7.107	6.534	7.107	
Materielle anlægsaktiver under opførelse	32.928	14.833	704	852	
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>797.386</b>	692.378	<b>367.539</b>	286.907	5
Kapitalandele i dattervirksomheder	-	-	332.325	274.772	
Kapitalandele i associerede virksomheder	853	537	-	-	
Deposita, lejemål	2.033	2.009	0	0	
Andre værdipapirer og kapitalandele	2.737	2.448	2.619	2.368	
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>5.623</b>	4.994	<b>334.944</b>	277.140	6
<b>ANLÆGSAKTIVER</b>	<b>803.009</b>	697.372	<b>702.483</b>	564.047	
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	50.062	49.249	18.679	12.158	
Færdigvarer og handelsvarer	37.368	31.510	14.927	12.029	
<b>Varebeholdninger</b>	<b>87.430</b>	80.759	<b>33.606</b>	24.187	
Tilgodehavender fra salg	204.862	191.056	96.479	73.151	
Tilgodehavender hos dattervirksomheder	-	-	37.579	75.474	
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	2.817	2.591	0	0	
Tilgodehavende anlægstilskud	0	7.965	0	0	
Andre tilgodehavender	2.889	8.005	797	1.890	
Periodeafgrænsningsposter	5.513	3.104	4.202	1.474	
<b>Tilgodehavender</b>	<b>216.081</b>	212.721	<b>139.057</b>	151.989	
<b>LIKVIDE BEHOLDNINGER</b>	<b>88.044</b>	33.036	<b>40.365</b>	16.250	
<b>OMSÆTNINGSAKTIVER</b>	<b>391.555</b>	326.516	<b>213.028</b>	192.426	
<b>AKTIVER</b>	<b>1.194.564</b>	1.023.888	<b>915.511</b>	756.473	



# BALANCE - PASSIVER

(PR. 30.4.2005)

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB		Note
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004	
Aktiekapital	60.000	60.000	60.000	60.000	7
Overkurs ved emission	51.000	51.000	51.000	51.000	
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	316	0	-	-	
Udbytte for regnskabsåret	9.000	6.000	9.000	6.000	
Overført overskud	501.642	369.735	501.958	369.735	
<b>EGENKAPITAL</b>	<b>621.958</b>	486.735	<b>621.958</b>	486.735	
<b>Minoritetsaktionærer</b>	<b>441</b>	456	<b>0</b>	0	8
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	60.737	76.762	60.737	76.762	9
Udsudte skatteforpligtelser	49.571	37.010	39.171	33.247	10
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>110.308</b>	113.772	<b>99.908</b>	110.009	
Gæld til realkreditinstitutter	39.823	47.310	7.769	10.193	
Kreditinstitutter i øvrigt	30.500	39.904	0	0	
Periodeafgrænsningsposter	31.081	31.785	0	0	
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>101.404</b>	118.999	<b>7.769</b>	10.193	11
Gæld til realkreditinstitutter	5.224	4.803	187	215	11
Kreditinstitutter i øvrigt	10.800	45.210	0	33.461	11
Leverandører af varer og tjenesteydelser	212.548	128.562	125.039	58.867	
Gæld til dattervirksomheder	0	0	3.902	3.230	
Gæld til associerede virksomheder	0	3.680	0	0	
Selskabsskat	31.891	24.346	5.660	6.178	
Anden gæld	93.228	91.458	51.088	47.585	
Periodeafgrænsningsposter	6.762	5.867	0	0	11
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>360.453</b>	303.926	<b>185.876</b>	149.536	
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>461.857</b>	422.925	<b>193.645</b>	159.729	
<b>PASSIVER</b>	<b>1.194.564</b>	1.023.888	<b>915.511</b>	756.473	

Medarbejder- og ledelsesforhold  
Øvrige noter

12  
13-20

# PENGESTRØMSOPGØRELSE

(DKK 1000)	KONCERN		Note
	2004/2005	2003/2004	
Resultat af primær drift	136.310	105.068	
Afskrivninger mv.	91.342	93.467	
Indtægtsførte tilskud	(6.159)	(5.844)	
<b>Pengestrømme fra drift før ændring i driftskapital</b>	<b>221.493</b>	192.691	
Ændring i driftskapitalen	5.318	(33.349)	18
<b>Pengestrømme fra primær drift</b>	<b>226.811</b>	159.342	
Nettorenter, udbytter, kursregulering mv.	(5.679)	(7.784)	
Betalt skat, netto	(23.746)	(22.138)	
<b>Pengestrømme fra drift</b>	<b>197.386</b>	129.420	
Nettoinvesteringer i materielle anlægsaktiver (Årets køb og salg af materielle anlægsaktiver, netto)	(153.085)	(126.483)	
Nettoinvestering i finansielle anlægsaktiver	(276)	(539)	
<b>Pengestrømme fra investeringer</b>	<b>(153.361)</b>	(127.022)	
Udbetalt udbytte	(6.000)	0	
Afdrag på langfristet gæld, netto	(18.343)	(15.581)	
Modtaget investeringstilskud i regnskabsåret	14.164	13.512	
Nettosalg egne aktier incl. modtaget udbytte	54.675	24.091	
<b>Pengestrømme fra finansiering</b>	<b>44.496</b>	22.022	
<b>Ændring i likvider</b>	<b>88.521</b>	24.420	
Likvider 01.05.2004	(425)	(25.026)	
Kursregulering primo	(52)	181	
<b>LIKVIDER 30.04.2005</b>	<b>88.044</b>	(425)	19

## EGENKAPITALOPGØRELSE

### KONCERN

(DKK 1000)	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	I alt
Saldo 01.05.2004	60.000	51.000	0	6.000	369.735	486.735
Årets resultat 2004/05	-	-	316	9.000	77.095	86.411
Udbetalt udbytte	-	-	-	(6.000)	0	(6.000)
Årets køb og salg af egne aktier incl. modtaget udbytte	-	-	-	-	54.675	54.675
Valutakursregulering	-	-	-	-	137	137
<b>Saldo pr. 30.04.2005</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>316</b>	<b>9.000</b>	<b>501.642</b>	<b>621.958</b>

### MODERSELSKAB

(DKK 1000)	Aktiekapital	Overkurs ved emission	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	I alt
Saldo 01.05.2004	60.000	51.000	0	6.000	369.735	486.735
Årets resultat 2004/05	-	-	-	9.000	77.411	86.411
Udbetalt udbytte	-	-	-	(6.000)	0	(6.000)
Årets køb og salg af egne aktier incl. modtaget udbytte	-	-	-	-	54.675	54.675
Valutakursregulering	-	-	-	-	137	137
<b>Saldo pr. 30.04.2005</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>0</b>	<b>9.000</b>	<b>501.958</b>	<b>621.958</b>

## NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
<b>Note 1. Nettoomsætning</b>				
Omsætning, indland	565.730	568.268	317.919	347.037
Omsætning, udland	885.952	790.550	276.736	231.548
<b>I alt</b>	<b>1.451.682</b>	1.358.818	<b>594.655</b>	578.585
I øvrigt henvises til segmentoplysningerne i Ledelsesberetningen for koncernen.				
<b>Note 2. Finansielle indtægter</b>				
Renteindtægter, dattervirksomheder	-	-	1.622	2.514
Renteindtægter i øvrigt	2.589	2.917	1.753	1.721
<b>I alt</b>	<b>2.589</b>	2.917	<b>3.375</b>	4.235
<b>Note 3. Finansielle omkostninger</b>				
Renteomkostninger, dattervirksomheder	-	-	116	171
Renteomkostninger i øvrigt	8.733	10.701	2.692	3.316
<b>I alt</b>	<b>8.733</b>	10.701	<b>2.808</b>	3.487
<b>Note 4. Skat af årets resultat</b>				
Skat af årets resultat:				
Aktuel skat	33.525	30.857	7.688	20.585
Ændring af udskudt skat	8.988	3.767	5.925	(1.017)
Udskudt skat, koncerninterne avancer	1.694	(1.694)	0	0
<b>I alt</b>	<b>44.207</b>	32.930	<b>13.613</b>	19.568
Aktuel skat, dattervirksomheder	-	-	25.836	10.309
Aktuel skat associerede virksomheder	-	-	-	-
Ændring af udskudt skat, associerede virksomheder	138	0	138	0
Ændring af udskudt skat, dattervirksomheder	-	-	4.758	3.090
<b>I alt</b>	<b>44.345</b>	32.930	<b>44.345</b>	32.967
Regulering af skat vedrørende tidligere år fordeles således:				
Regulering aktuel skat, tidligere år	(121)	(14)	(121)	(14)
Regulering udskudt skat, dattervirksomhed	0	0	0	(37)
<b>I alt</b>	<b>(121)</b>	(14)	<b>(121)</b>	(51)

Koncernafstemning af den danske skattesats i forhold til koncernens effektive skattesats:

(DKK 1000 og %)	KONCERN			
	2004/2005	%	2003/2004	%
Resultat før skat	130.620		97.284	
<b>Beregnet skat heraf</b>	<b>39.186</b>	30,0	<b>29.185</b>	30,0
Skatteeffekt af:				
Forskelle i udenlandske dattervirksomheders skattesatser i forhold til den danske skattesats	3.546	2,7	3.122	3,2
Ikke fradragsberettigede udgifter og indtægter, samt af- og nedskrivninger	1.613	1,2	623	0,6
<b>Årets effektive skat</b>	<b>44.345</b>	33,9	<b>32.930</b>	33,8

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

## NOTER

(DKK 1000)	Grunde og bygninger	Produktionsanlæg og maskiner	Driftsmateriel og inventar	Reserve dele til egne maskiner	Materielle anlægsaktiver under opførelse
<b>Note 5. Materielle anlægsaktiver, koncern</b>					
Kostpris 01.05.2004	455.462	813.497	147.520	7.107	14.833
Kursregulering mv.	59	222	(37)	0	8
Årets tilgang	29.189	141.067	16.931	2.667	32.536
Årets afgang	(8.804)	(2.867)	(17.692)	(3.240)	(14.449)
<b>Kostpris 30.04.2005</b>	<b>475.906</b>	<b>951.919</b>	<b>146.722</b>	<b>6.534</b>	<b>32.928</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger	(164.936)	(475.449)	(105.656)	0	0
Kursregulering mv.	(12)	(79)	(14)	0	0
Årets afskrivninger	(17.582)	(56.128)	(21.849)	0	0
Afskrivninger vedr. årets gang	4.831	2.599	17.652	0	0
<b>Akkumulerede af- og nedskrivninger 30.04.2005</b>	<b>(177.699)</b>	<b>(529.057)</b>	<b>(109.867)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2005</b>	<b>298.207</b>	<b>422.862</b>	<b>36.855</b>	<b>6.534</b>	<b>32.928</b>

Ejendomsvurderingen for grunde og bygninger andrager pr. 01.10.2004 180,0 mio. kr. Denne vurdering indeholder ikke ejendomme i udenlandske datterselskaber med en bogført værdi på 88,6 mio. kr. I grunde og bygninger på 298,2 mio. kr. er indeholdt bogført værdi af bygninger på lejede grunde med 48,5 mio. kr.

<b>Materielle anlægsaktiver, moderselskab</b>					
Kostpris 01.05.2004	184.590	401.599	106.805	7.107	852
Årets tilgang	20.746	99.104	13.527	2.667	603
Årets afgang	(8.804)	(973)	(17.263)	(3.240)	(751)
<b>Kostpris 30.04.2005</b>	<b>196.532</b>	<b>499.730</b>	<b>103.069</b>	<b>6.534</b>	<b>704</b>
Akkumulerede af- og nedskrivninger 01.05.2004	(77.397)	(259.661)	(76.988)	0	0
Årets afskrivninger	(7.852)	(22.561)	(17.391)	0	0
Afskrivninger vedrørende årets afgang	4.831	765	17.224	0	0
<b>Akkumulerede af- og nedskrivninger 30.04.2005</b>	<b>(80.418)</b>	<b>(281.457)</b>	<b>(77.155)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2005</b>	<b>116.114</b>	<b>218.273</b>	<b>25.914</b>	<b>6.534</b>	<b>704</b>

Ejendomsvurderingen for grunde og bygninger andrager 01.10.2004 82,8 mio. kr.

# NOTER

(DKK 1000)	KONCERN			MODERSELSKAB	
	Kapitalandele i associerede selskaber	Deposita lejemål	Værdipapirer	Kapitalandele i dattervirk- somheder	Værdipapirer
<b>Note 6. Finansielle anlægsaktiver</b>					
Kostpris 01.05.2004	537	2.009	1.872	347.907	1.793
Årets tilgang	0	24	38	0	0
Årets afgang	0	0	(57)	0	(57)
<b>Kostpris 30.04.2005</b>	<b>537</b>	<b>2.033</b>	<b>1.853</b>	<b>347.907</b>	<b>1.736</b>
Op-/nedskrivning 01.05. 2004	0	0	576	(69.182)	575
Kursregulering mv.	0	0	0	134	0
Andel i årets resultat før skat	454	0	0	82.858	0
Andel i årets skat					
incl. reguleringer tidligere år	(138)	0	0	(29.392)	0
Opskrivning til dagsværdi	0	0	308	0	308
<b>Op-/nedskrivning i alt 30.04.2005</b>	<b>316</b>	<b>0</b>	<b>884</b>	<b>(15.582)</b>	<b>883</b>
Regulering koncerninterne avancer					
01.05.2004	0	0	0	(3.953)	0
Årets bevægelser	0	0	0	5.647	0
Udskudt skat	0	0	0	(1.694)	0
<b>Regulering koncerninterne avancer 30.04.2005</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Regnskabsmæssig værdi 30.04.2005</b>	<b>853</b>	<b>2.033</b>	<b>2.737</b>	<b>332.325</b>	<b>2.619</b>

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
<b>Note 7. Aktiekapital</b>				
Aktiekapitalen er opdelt således:				
A-aktier (10 gange stemmeret):				
200 stk. a 32.000 kr.	6.400	6.400	6.400	6.400
B-aktier:				
536.000 stk. a 100 kr.	53.600	53.600	53.600	53.600
<b>I alt</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>	<b>60.000</b>

Der har ikke været bevægelser i aktiekapitalen de fire foregående regnskabsår

<b>Note 8. Minoritetsaktionærer</b>				
Saldo 01.05.2004	456	458	-	-
Årets resultatandel	(15)	(2)	-	-
<b>Saldo 30.04.2004</b>	<b>441</b>	<b>456</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<b>Note 9. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage</b>				
Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb 01.05.2004	76.762	105.839	76.762	105.839
Årets bevægelse	(16.025)	(29.077)	(16.025)	(29.077)
<b>Forpligtelse til at tilbagekøbe egen emballage i omløb 30.04.2005</b>	<b>60.737</b>	<b>76.762</b>	<b>60.737</b>	<b>76.762</b>

## NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
<b>Note 10. Udskudte skatteforpligtelser</b>				
Udskudt skat hviler på følgende poster:				
Immaterielle og materielle anlægsaktiver	46.842	37.390	36.719	31.941
Omsætningsaktiver	2.299	1.137	2.482	1.336
Øvrige poster	430	177	(30)	(30)
Koncerninterne avancer	0	(1.694)	0	0
<b>I alt</b>	<b>49.571</b>	<b>37.010</b>	<b>39.171</b>	<b>33.247</b>

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

Saldo 01.05.2004	37.010	34.895	33.247	34.277
Årets reguleringer	10.682	2.073	5.925	(1.016)
Reguleringer af udskudt skat tidligere år	1.863	42	(1)	(14)
Kursregulering	16	0	0	0
<b>I alt</b>	<b>49.571</b>	<b>37.010</b>	<b>39.171</b>	<b>33.247</b>
En udlodning af AS Viru Ölu's reserver vil udløse en ikke afsat skat på	<b>2.420</b>	2.607	<b>2.420</b>	2.607

(DKK 1000)	KONCERN			
	Forfald inden for 1 år	Forfald efter 1 år	Amortiseret gæld i alt	Nominal gæld i alt
<b>Note 11. Langfristede gældsforpligtelser</b>				
Realkreditinstitutter	5.224	39.823	45.047	48.184
Kreditinstitutter i øvrigt	10.800	30.500	41.300	41.300
Periodeafgrænsningsposter	6.762	31.081	37.843	37.843
<b>Langfristede gældsforpligtelser 30.04.2005</b>	<b>22.786</b>	<b>101.404</b>	<b>124.190</b>	<b>127.327</b>
Langfristede gældsforpligtelser 30.04.2004	55.880	118.999	174.879	177.186
Efter mere end 5 år forfalder:				
Realkreditinstitutter		18.102		
Kreditinstitutter i øvrigt		1.184		
Periodeafgrænsningsposter		4.033		
<b>I alt</b>		<b>23.319</b>		

	MODERSELSKAB			
Realkreditinstitutter	187	7.769	7.956	7.956
<b>Langfristede gældsforpligtelser 30.04.2005</b>	<b>187</b>	<b>7.769</b>	<b>7.956</b>	<b>7.956</b>
Langfristede gældsforpligtelser 30.04.2004	33.676	10.193	43.869	43.869
Efter mere end 5 år forfalder:				
Realkreditinstitutter		6.951		
Kreditinstitutter i øvrigt		0		
<b>I alt</b>		<b>6.951</b>		

## NOTER

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
<b>Note 12. Medarbejder- og ledelsesforhold</b>				
Vederlag i selskabet/koncernen til:				
Bestyrelse	260	260	260	260
Direktion	3.826	3.883	2.964	3.021
Gager og lønninger, øvrige medarbejdere	157.341	168.856	86.173	88.248
Pensioner, sociale omkostninger mv, øvrige medarbejdere	22.069	20.245	9.933	8.838
<b>I alt</b>	<b>183.496</b>	<b>193.244</b>	<b>99.330</b>	<b>100.367</b>
<b>Det gennemsnitlige antal heltidsbeskæftigede</b>	<b>624</b>	<b>694</b>	<b>265</b>	<b>270</b>

### Note 13. Renterisiko, koncern

Koncernens rentebærende gæld andrager pr. 30.04.2005 86 mio. kr. Gælden er optaget i DKK og EUR. Hele gælden er fastforrentet med en effektiv rente på 4,5% - 6,8%.

### Note 14. Valutarisiko, koncern

Af koncernens tilgodehavender på 110,5 mio. kr. i udenlandsk valuta udgør tilgodehavender i EUR 89,7 mio. kr. Koncernens forpligtelser i udenlandsk valuta andrager 202,7 mio. kr. Heraf udgør forpligtelser i EUR 194,4 mio. kr.

### Note 15. Eventualforpligtelser

#### Moderselskab

Selskabet har stillet kaution over for Darguner Brauerei GmbH's gæld til kreditinstitutter. Gælden andrager pr. 30.04.2005 41,3 mio. kr. (pr. 30.04.2004 51,7 mio. kr.).

Prioritetsgæld er sikret ved pant i beboelsejendomme. Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2005 udgør 17,6 mio. kr. (pr. 30.04.2004 22,7 mio. kr.).

Selskabet hæfter solidarisk med de øvrige sambeskattede selskaber for den samlede selskabsskat. Skattegæld i øvrige selskaber andrager pr. 30.04.2005 5 mio. kr. (pr. 30.04.2004 0 mio. kr.).

#### Koncernen

Udover de anførte forpligtelser under moderselskabet har koncernen (Harboefarm A/S) indgået huslejekontrakter vedrørende arealer og bygninger. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer.

Lejekontrakterne, der er tinglyst på de enkelte ejendomme, er uopsigelige frem til år 2020 fra udlejers side og til 2010 fra lejers side. Den årlige leje andrager 5,6 mio. kr. (pr. 30.04.2004 5,9 mio. kr.).

Lejekontrakterne er indgået på markedsvilkår.

Prioritetsgæld er sikret ved pant i koncernens danske ejendomme. Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2005 udgør 145,6 mio. kr. (pr. 30.04.2004 160,9 mio. kr.).

Til sikkerhed for gæld til kreditinstitutter i øvrigt i Darguner Brauerei GmbH er deponeret ejerpantebreve på ca. 73 mio. kr. med pant i bryggeriejendommen og produktionsanlæg i Dargun. Regnskabsmæssig værdi andrager pr. 30.04.2005 221 mio. kr. (pr. 30.04.2004 204 mio. kr.).



## NOTER

(DKK 1000)	Bogført værdi	Antal stk a 100 kr	Nominel værdi	% af aktiekapital
<b>Note 16. Beholdning af egne aktier</b>				
Beholdning 01.05.2004	0	34.100	3.410	5,7
Årets afgang	0	(29.100)	(2.910)	(4,9)
Årets tilgang	0	0	0	
<b>Beholdning 30.04.2005</b>	<b>0</b>	<b>5.000</b>	<b>500</b>	<b>0,8</b>

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

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

Selskabet har i 2004/05 solgt nom. 29.100 egne aktier (4,9 % af aktiekapitalen) til en gennemsnitlig kurs på 1.867, svarende til 54.334 t.kr.

(DKK 1000)	KONCERN		MODERSELSKAB	
	2004/2005	2003/2004	2004/2005	2003/2004
<b>Note 17. Honorarer til selskabets revisorer</b>				
Revisionshonorar:				
Deloitte	993	1.076	757	631
PricewaterhouseCoopers	555	457	149	130
<b>I alt</b>	<b>1.548</b>	<b>1.533</b>	<b>906</b>	<b>761</b>
Honorar for andre ydelser:				
Deloitte	102	178	78	128
PricewaterhouseCoopers	162	372	0	0
<b>I alt</b>	<b>264</b>	<b>550</b>	<b>78</b>	<b>128</b>

Andre ydelser omfatter bl.a. skatterådgivning, erklæringer mv.

(DKK 1000)	KONCERN	
	2004/2005	2003/2004
<b>Note 18. Ændring i driftskapital</b>		
Ændring i varebeholdninger	(6.671)	14.671
Ændring i tilgodehavender fra salg	(13.806)	(45.051)
Ændring i andre tilgodehavender og periodeafgrænsningsposter	2.481	(2.485)
Ændring i leverandører af varer og tjenesteydelser	41.016	10.844
Ændring i anden gæld, periodeafgrænsningsposter (excl. tilskud) og tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	(17.702)	(11.328)
<b>I alt</b>	<b>5.318</b>	<b>(33.349)</b>
<b>Note 19. Likvider</b>		
Likvide beholdninger	88.044	33.036
Kortfristet bankgæld mv.	0	(33.461)
<b>I alt</b>	<b>88.044</b>	<b>(425)</b>

## NOTER

### Note 20. Nærtstående parter

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse på Harboes Bryggeri A/S (Harboekoncernen):

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

Transaktioner mellem nærtstående parter og Harboes Bryggeri A/S (Harboekoncernen) i 2004/2005:

#### Transaktioner

Harboefarm A/S har indgået lejekontrakter med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær, jf. note 15 eventualforpligtelser. De årlige lejeomkostninger andrager 5,6 mio. kr. (2003/04 5,9 mio. kr.). Indregnede deposita under finansielle anlægsaktiver vedrører lejekontrakterne. Harboes Bryggeri A/S og Darguner Brauerei GmbH har købt saft af selskab, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Årets køb andrager 13,4 mio. kr. (2003/04 15,7 mio. kr.).

Harboes Bryggeri A/S har solgt fribolig til ledende medarbejder omfattet af hovedaktionærkredsen. Boligen er solgt til markedsværdi.

Herudover har der ikke i årets løb, bortset fra koncerninterne transaktioner, der er elimineret i koncernregnskabet, samt normalt ledelsesvederlag, været gennemført transaktioner med bestyrelse, direktion, ledende medarbejdere, væsentlige aktionærer, tilknyttede virksomheder eller andre nærtstående parter. Alle transaktioner med nærtstående parter er gennemført på markedsmæssige vilkår.

Regnskabsmæssig effekt af anvendelse af IFRS (ikke revideret)

## KONCERNRESULTATOPGØRELSE FOR 2004/05

Effekten af ændring til IFRS regnskabspraksis fremgår af efterfølgende opgørelser vedrørende resultatopgørelse og balance. Herudover henvises til anvendt regnskabspraksis.

(DKK 1000)	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
Nettoomsætning	1.451.682	0	1.451.682
Produktionsomkostninger	(1.131.150)	73	(1.131.077)
<b>Bruttoresultat</b>	<b>320.532</b>	<b>73</b>	<b>320.605</b>
Distributionsomkostninger	(155.484)		(155.484)
Administrationsomkostninger	(34.015)		(34.015)
Andre driftsindtægter	16.149		16.149
Andre driftsomkostninger	(10.872)		(10.872)
Resultat efter skat i associerede virksomheder	454	(138)	316
<b>Resultat af primær drift</b>	<b>136.764</b>	<b>(65)</b>	<b>136.699</b>
Finansielle indtægter	2.589	(73)	2.516
Finansielle omkostninger	(8.733)		(8.733)
<b>Resultat før skat</b>	<b>130.620</b>	<b>(138)</b>	<b>130.482</b>
Skat af årets resultat	(44.345)	138	(44.207)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	121		121
<b>Resultat efter skat</b>	<b>86.396</b>	<b>0</b>	<b>86.396</b>
<b>Minoritetsaktionærernes andel</b>	<b>15</b>	<b>(15)</b>	<b>0</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>86.411</b>	<b>(15)</b>	<b>86.396</b>
<b>Forslag til resultatdisponering</b>			
Udbytte for regnskabsåret	9.000		9.000
Hensat til reserve for nettoopskrivning af kapitalandele	316		316
Overført til næste år	77.095		77.095
Minoritetsaktionærernes andel	0	(15)	(15)
<b>I alt</b>	<b>86.411</b>	<b>86.411</b>	<b>86.396</b>

Regnskabsmæssig effekt af anvendelse af IFRS (ikke revideret)

## KONCERNBALANCE

(DKK 1000)	01.05.2004			30.04.2005		
	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
Grunde og bygninger	290.526		290.526	298.207		298.207
Produktionsanlæg og maskiner	338.048		338.048	422.862		422.862
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	41.864		41.864	36.855		36.855
Reserve dele til egne maskiner	7.107		7.107	6.534		6.534
Materielle anlægsaktiver under opførelse	14.833		14.833	32.928		32.928
<b>Materielle anlægsaktiver</b>	<b>692.378</b>	<b>0</b>	<b>692.378</b>	<b>797.386</b>	<b>0</b>	<b>797.386</b>
Kapitalandele i associerede virksomheder	537		537	853		853
Deposita, lejemål	2.009		2.009	2.033		2.033
Andre værdipapirer og kapitalandele	2.448		2.448	2.737		2.737
<b>Finansielle anlægsaktiver</b>	<b>4.994</b>	<b>0</b>	<b>4.994</b>	<b>5.623</b>	<b>0</b>	<b>5.623</b>
<b>Anlægsaktiver</b>	<b>697.372</b>	<b>0</b>	<b>697.372</b>	<b>803.009</b>	<b>0</b>	<b>803.009</b>
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	49.249		49.249	50.062		50.062
Færdigvarer og handelsvarer	31.510		31.510	37.368		37.368
<b>Varebeholdninger</b>	<b>80.759</b>	<b>0</b>	<b>80.759</b>	<b>87.430</b>	<b>0</b>	<b>87.430</b>
Tilgodehavender fra salg	191.056		191.056	204.862		204.862
Tilgodehavender hos associerede virksomheder	2.591		2.591	2.817		2.817
Tilgodehavende anlægstilskud	7.965		7.965	0		0
Andre tilgodehavender	8.005		8.005	2.889		2.889
Periodeafgrænsningsposter	3.104		3.104	5.513		5.513
<b>Tilgodehavender</b>	<b>212.721</b>	<b>0</b>	<b>212.721</b>	<b>216.081</b>	<b>0</b>	<b>216.081</b>
<b>Likvide beholdninger</b>	<b>33.036</b>	<b>0</b>	<b>33.036</b>	<b>88.044</b>	<b>0</b>	<b>88.044</b>
<b>Omsætningsaktiver</b>	<b>326.516</b>	<b>0</b>	<b>326.516</b>	<b>391.555</b>	<b>0</b>	<b>391.555</b>
<b>Aktiver</b>	<b>1.023.888</b>	<b>0</b>	<b>1.023.888</b>	<b>1.194.564</b>	<b>0</b>	<b>1.194.564</b>

Regnskabsmæssig effekt af anvendelse af IFRS (ikke revideret)

## KONCERNBALANCE

(DKK 1000)	01.05.2004			30.04.2005		
	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS	Hidtidig praksis	Effekt af overgang til IFRS	IFRS
Aktiekapital	60.000	0	60.000	60.000	0	60.000
Overkurs ved emission	51.000	0	51.000	51.000	0	51.000
Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	0	0	0	316	0	316
Udbytte for regnskabsåret	6.000	0	6.000	9.000	0	9.000
Overført overskud	369.735	0	369.735	501.642	0	501.642
Minoritetsaktionærer	0	456	456	0	441	441
<b>Egenkapital</b>	<b>486.735</b>	<b>456</b>	<b>487.191</b>	<b>621.958</b>	<b>441</b>	<b>622.399</b>
<b>Minoritetsaktionærer</b>	<b>456</b>	<b>(456)</b>	<b>0</b>	<b>441</b>	<b>(441)</b>	<b>0</b>
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	76.762	(76.762)	0	60.737	(60.737)	0
Udskudte skatteforpligtelser	37.010	(37.010)	0	49.571	(49.571)	0
<b>Hensatte forpligtelser</b>	<b>113.772</b>	<b>(113.772)</b>	<b>0</b>	<b>110.308</b>	<b>(110.308)</b>	<b>0</b>
Gæld til realkreditinstitutter	47.310	0	47.310	39.823		39.823
Kreditinstitutter i øvrigt	39.904	0	39.904	30.500		30.500
Udskudte skatteforpligtelser	0	37.010	37.010		49.571	49.571
Periodeafgrænsningsposter	31.785	0	31.785	31.081		31.081
<b>Langfristede gældsforpligtelser</b>	<b>118.999</b>	<b>37.010</b>	<b>156.009</b>	<b>101.404</b>	<b>49.571</b>	<b>150.975</b>
Gæld til realkreditinstitutter	4.803	0	4.803	5.224	0	5.224
Kreditinstitutter i øvrigt	45.210	0	45.210	10.800	0	10.800
Leverandører af varer og tjenesteydelser	128.562	0	128.562	212.548	0	212.548
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	0	76.762	76.762	0	60.737	60.737
Gæld til associerede virksomheder	3.680	0	3.680	0	0	0
Selskabsskat	24.346	0	24.346	31.891	0	31.891
Anden gæld	91.458	0	91.458	93.228	0	93.228
Periodeafgrænsningsposter	5.867	0	5.867	6.762	0	6.762
<b>Kortfristede gældsforpligtelser</b>	<b>303.926</b>	<b>76.762</b>	<b>380.688</b>	<b>360.453</b>	<b>60.737</b>	<b>421.190</b>
<b>Gældsforpligtelser</b>	<b>422.925</b>	<b>113.772</b>	<b>536.697</b>	<b>461.857</b>	<b>110.308</b>	<b>572.165</b>
<b>Passiver</b>	<b>1.023.888</b>	<b>0</b>	<b>1.023.888</b>	<b>1.194.564</b>	<b>0</b>	<b>1.194.564</b>

Regnskabsmæssig effekt af anvendelse af IFRS (ikke revideret)

## KONCERNEGENKAPITALOPGØRELSE

(DKK 1000)	Aktie kapital	Overkurs ved emission	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdis metode	Udbytte for regnskabsåret	Overført overskud	Minoritetsaktionærer	I alt
Saldo pr. 01.05.2004	60.000	51.000	0	6.000	369.735	456	487.191
Årets resultat 2004/05			316	9.000	77.095	(15)	86.396
Udbetalt udbytte				(6.000)	0		(6.000)
Årets køb og salg af egne aktier incl. modtaget udbytte					54.675		54.675
Valutakursregulering					137		137
<b>Saldo pr. 30.04.2005</b>	<b>60.000</b>	<b>51.000</b>	<b>316</b>	<b>9.000</b>	<b>501.642</b>	<b>441</b>	<b>622.399</b>



HARBOES BRYGGERI A/S  
DK 4230 SKÆLSKØR DANMARK [WWW.HARBOES.DK](http://WWW.HARBOES.DK)