



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S

ÅRSRAPPORT
2010/2011

”Vi ønsker at Harboe skal være en attraktiv forretning, hvor vi balancerer vækstmuligheder og risici bedst muligt. Udgangspunktet er vores kunders efterspørgsel på kvalitetsprodukter, men vi ønsker også at drive væksten gennem innovation.”

Bernhard Griese

Adm. direktør

INDHOLDSFORTEGNELSE

God udvikling i forretningen	4
Resume af regnskabsåret for koncernen	7
Forventninger til 2011/2012	7
Hoved- og nøgletal	8
Ledelsesberetning	11
Ledespåtegning	42
Den uafhængige revisors påtegning	44
Medlemmer af bestyrelsen	46
Resultatopgørelse for 2010/11	51
Totalindkomstopgørelse for 2010/11	52
Balance pr. 30. april 2011	53
Pengestrømsopgørelse for 2010/11	55
Egenkapitalopgørelse	56
Noteoversigt	57
Resultatopgørelse for 2010/11	105
Totalindkomstopgørelse for 2010/11	106
Balance pr. 30. april 2011	107
Pengestrømsopgørelse for 2010/11	109
Egenkapitalopgørelse for 2010/11	110
Noteoversigt	111
Selskabsoplysninger	142

GOD UDVIKLING I FORRETNINGEN

”Det er vores ledere og medarbejdere, som skaber resultaterne i Harboe. Derfor er vores stærke fokus på at videreudvikle kompetencer og pleje kulturen i virksomheden altafgørende for fremtidens værdiskabelse.”



Målsætningen om en stabil og langsigtet værdiskabelse er det, der driver enhver beslutning i Harboe. Derfor er det tilfredsstillende at se tilbage på året, der gik, og konstatere, at vore beslutninger og strategiske initiativer har skabt de positive resultater, vi ønskede. Kerneforretningen udviklede sig overbevisende med stigende omsætning og en solid underliggende drift. Og trods fortsat meget intensiv konkurrence på alle vore kernemarkeder har vi fastholdt vores markedsposition. Det er en position, der skabt gennem stærke kunderelationer og vores evne til at levere den kvalitet, mængde og løbende supplement af nye innovative produkter, som kunderne efterspørger. Vores indtjening i året har været hjulpet på vej af et mere normaliseret stabilt prisniveau på vores primære råvarer. Derfor kan vi igen i år levere et betydeligt forbedret driftsresultat i forhold til sidste år. Vi er dog særdeles bevidste om, at følsomheden over for udsving i vores inputomkostninger fortsat er en af de betydeligste risikofaktorer i forretningen. Og forventningerne til indtjeningsmarginerne i det kommende år er da også påvirket af, at vi nu atter ser en stigende tendens i priserne på råvarer. Så meget desto vigtigere bliver den videre udvikling på vore to andre strategiske fokusområder – vores eksportaktiviteter og aktiviteterne inden for maltekstrakt. Og de forretningsmæssige resultater i det forgangne år viser, at vi er på rette spor.

Fortsat stigende eksportaktiviteter

Eksportforretningen markedsfører nu Harboes produkter på mere end 70 markeder i hele verden, og aktiviteterne er i fortsat vækst. Eksportmarkederne rummer et attraktivt potentiale, fordi efterspørgslen i de regioner, Harboe fokuserer på, er stigende. Det gælder både øl og læskedrikke, og ikke mindst markederne for ikke-alkoholiske drikkevarer, som i Mellemøsten og Centralasien er i kraftig vækst. Samtidig markedsfører vi i vid udstrækning vores produkter under egne varemærker og med højere indtje-

ningsmarginen end i kerneforretningen. Derfor bidrager disse aktiviteter i stigende grad positivt til resultaterne. Vi har i årets løb yderligere styrket salgsorganisationen omkring eksportaktiviteterne i tråd med en målrettet vækststrategi, der gradvist skal øge aktiviteternes relative andel af koncernens samlede forretning.

Stor interesse for maltekstrakt

Vores andet vigtige fokusområde er aktiviteterne inden for maltekstrakt, som på flere fronter rummer et interessant vækstpotentiale. Vi har en solid platform for afsætning af traditionel maltekstrakt til kunder i fødevarerindustrien, som udvikler sig positivt og er i fortsat vækst. Derudover har vores målrettede udviklingsaktiviteter resulteret i et nyt unikt produkt i form af en klar maltekstrakt med vide anvendelsesmuligheder inden for drikkevareproduktion. Produktet er udviklet og testet i tæt samarbejde med en række store internationale drikkevareproducenter, som viser en betydelig interesse for produktet. Det har i det forgangne år materialiseret sig i nye strategiske samarbejdsaftaler og betydelige ordrer. Vi har tilført yderligere ressourcer til disse aktiviteter i årets løb, og både de fortsatte udviklingsaktiviteter og salgsarbejdet viser løbende positive resultater. Derfor vil vi også fremover have stor fokus på området, og vi forventer, at vi i de kommende år kan dokumentere en stadig stigende omsætning og indtjening på denne konto.

Effektiv produktion

Bag årets positive resultater ligger naturligvis også et solidt bidrag fra en velfungerende og effektiv produktion, der har leveret al den volumen og kvalitet, kunderne efterspørger. Vore tre bryggerier er rygraden i vores virksomhed, og vi vil fortsætte med at styrke og optimere disse i takt med koncernens fortsatte vækst.

Fokus på bryggerivirksomheden

Vi har i Harboe løbende vurderet det fortsatte strategiske potentiale i fødevarerforretningen, der har været underlagt intensiv konkurrence og stort prispres. Baseret på denne vurdering, traf vi den endelige beslutning om at afvikle aktiviteterne. Vi har udlejet produktionsfaciliteterne, så denne del af forretningen vil fremover være at betragte som udlejningsvirksomhed. Til gengæld vil vi fokusere hele vores opmærksomhed om den fortsatte udvikling af bryggerivirksomheden.

Stærk virksomhedskultur

Det kommende år vil byde på betydelige udfordringer med højere råvarepriser og fortsat intensiv konkurrence. Men potentialet for fortsat værdiskabelse er attraktivt, og vores afsæt er en solid forretning i god form. Det skyldes ikke mindst Harboes stærke virksomhedskultur og kompetente medarbejdere. Vi har også i år haft fokus på at styrke og videreudvikle vore medarbejdere, så vi til stadighed er på forkant med de høje krav, der stilles til os på de internationale markeder. Og med den helt unikke opbakning, engagerede indsats og konstante vilje til at skabe positive resultater, som vore ledere og medarbejdere leverer hver dag, har jeg stor tillid til, at vil komme vigtige skridt videre i det kommende år.

BERNHARD GRIESE

Adm. direktør



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



RESUME AF REGNSKABSÅRET FOR KONCERNEN

- **HARBOES BRUTTOOMSÆTNING** blev på 1.821 mio. kr. mod 1.804 mio. kr. sidste år.
- **NETTOOMSÆTNINGEN** steg med 2,2 % til 1.558 mio. kr.
- **BRYGGERIVIRKSOMHEDENS NETTOOMSÆTNING** udgør 1.321 mio. kr. svarende til 84,8 % af den samlede nettoomsætning.
- **FØDEVAREVIRKSOMHEDENS NETTOOMSÆTNING** udgør 237 mio. kr. svarende til 15,2 % af den samlede nettoomsætning.
- **AFSÆTNINGEN AF ØL OG LÆSKEDRIKKE** herunder maldrikke og malturtprodukter udgør 5,94 mio. hl mod 5,68 mio. hl sidste år. En stigning på 4,6 %.
- **RESULTAT AF EBITDA** udgør 217,6 mio. kr. mod sidste år 188,9. En stigning på 15,3 %.
- **RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT (EBIT)** steg med 35,3 % til 87,0 mio. kr. mod 64,3 mio. kr. sidste år.
- **KONCERNRESULTAT FØR SKAT** steg med 39,6 % til 81,1 mio. kr. mod 58,1 mio. kr. året før. Resultatet før skat lever op til forventningerne om et resultat i intervallet 75-85 mio. kr., der senest blev udtrykt i forbindelse med delårsrapporten for 3. kvartal.
- **KONCERNEN HAR I REGNSKABSÅRET** gennemført investeringer for 147,5 mio. kr. Investeringerne er højere end forventet og skyldes en beslutning om at fremskynde strategiske investeringsprojekter, som var planlagt til det kommende regnskabsår. Afkast af den investerede kapital blev 10,2 % for koncernen og 12,6 % i bryggerivirksomheden.
- **PENGESTRØMMENE** fra drift og frit cash flow (ændring i likvider) udgør henholdsvis 192,2 mio. kr. og – 20,0 mio. kr.

FORVENTNINGER TIL 2011/12

- For regnskabsåret 2011/12 forventes **EBITDA** i niveauet 160-170 mio. kr
- **RESULTAT FØR SKAT** forventes at ligge i intervallet 70-80 mio. kr.
- **CASH FLOW AF PRIMÆR DRIFT** forventes i niveauet 150-170 mio. kr.
- **DER ER I REGNSKABSÅRET 2011/12** planlagt investeringer for 50-70 mio. kr.

HOVED- OG NØGLETAL³

	2010/11 mio.kr.	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.
HOVEDTAL					
INDTJENING					
Bruttoomsætning	1.821,3	1.804,0	1.806,4	1.607,4	1.649,4
Øl- og vandafgifter	(263,5)	(279,3)	(261,8)	(236,5)	(266,6)
Nettoomsætning	1.557,8	1.524,7	1.544,6	1.370,9	1.382,8
Resultat af primær drift (EBIT)	87,0	64,3	40,9	21,6	88,3
Finansielle poster, netto	(5,9)	(6,2)	(5,8)	(5,3)	(2,8)
Resultat før skat	81,1	58,1	35,1	16,3	85,5
Årets resultat	60,7	43,0	25,6	20,1	56,5
BALANCE					
Samlede aktiver	1.685,5	1.645,6	1.606,4	1.199,3	1.214,9
Egenkapital	753,4	730,3	664,5	696,9	685,8
Nettorentebærende gæld	140,6	152,3	119,6	80,0	46,1
INVESTERINGER MV.					
Investeringer i immaterielle aktiver ¹	5,7	8,2	3,0	6,1	0,0
Investeringer i materielle aktiver ²	141,8	166,0	115,9	180,3	73,5
Af- og nedskrivninger	130,7	124,6	121,9	109,0	103,0
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	192,2	94,2	148,6	56,9	86,6
Pengestrømme fra investeringer	(148,4)	(152,7)	(438,9)	(97,5)	(111,0)
Pengestrømme fra finansiering	(63,8)	22,9	259,2	(9,6)	(44,6)
Ændring i likvider	(20,0)	(35,7)	(31,1)	(50,2)	(69,0)

¹ Excl. anlæg under opførsel.

² Excl. reservedele samt anlæg under opførsel.

³ Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforening "Anbefalinger og nøgletal 2010" jf. beskrivelse i note 1.

	2010/11 mio.kr.	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.
NØGLETAL I %					
Overskudsgrad	5,6	4,3	2,6	1,6	6,4
Soliditetsgrad	44,7	44,4	41,4	58,2	56,4
EBITDA-margin	14,0	12,4	10,5	9,5	13,8
Gearing	18,7	20,9	18,0	11,5	6,7
Likviditetsgrad	85,5	91,4	95,5	99,0	92,3
Afkast af investeret kapital (ROIC)	10,2	8,2	6,2	2,0	8,1
BØRSRELATEREDE NØGLETAL					
Resultat pr. aktie á 10 kr., kr. (EPS)	10,6	7,3	4,4	3,4	9,5
Cash flow pr. aktie á 10 kr., kr. (CFPS)	33,7	16,1	25,5	9,6	14,6
Indre værdi pr. aktie á 10 kr., kr.	125,6	123,8	114,0	117,1	115,3
Børskurs ultimo året	127,0	112,0	112,0	137,0	218,2
Price/earnings	12,0	15,4	25,4	40,4	23,0
Udbytte pr. aktie, á 10 kr., kr.	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
MEDARBEJDERE					
Gennemsnitligt antal fuldtidsansatte	572	543	520	483	486



LEDELSESBERETNING

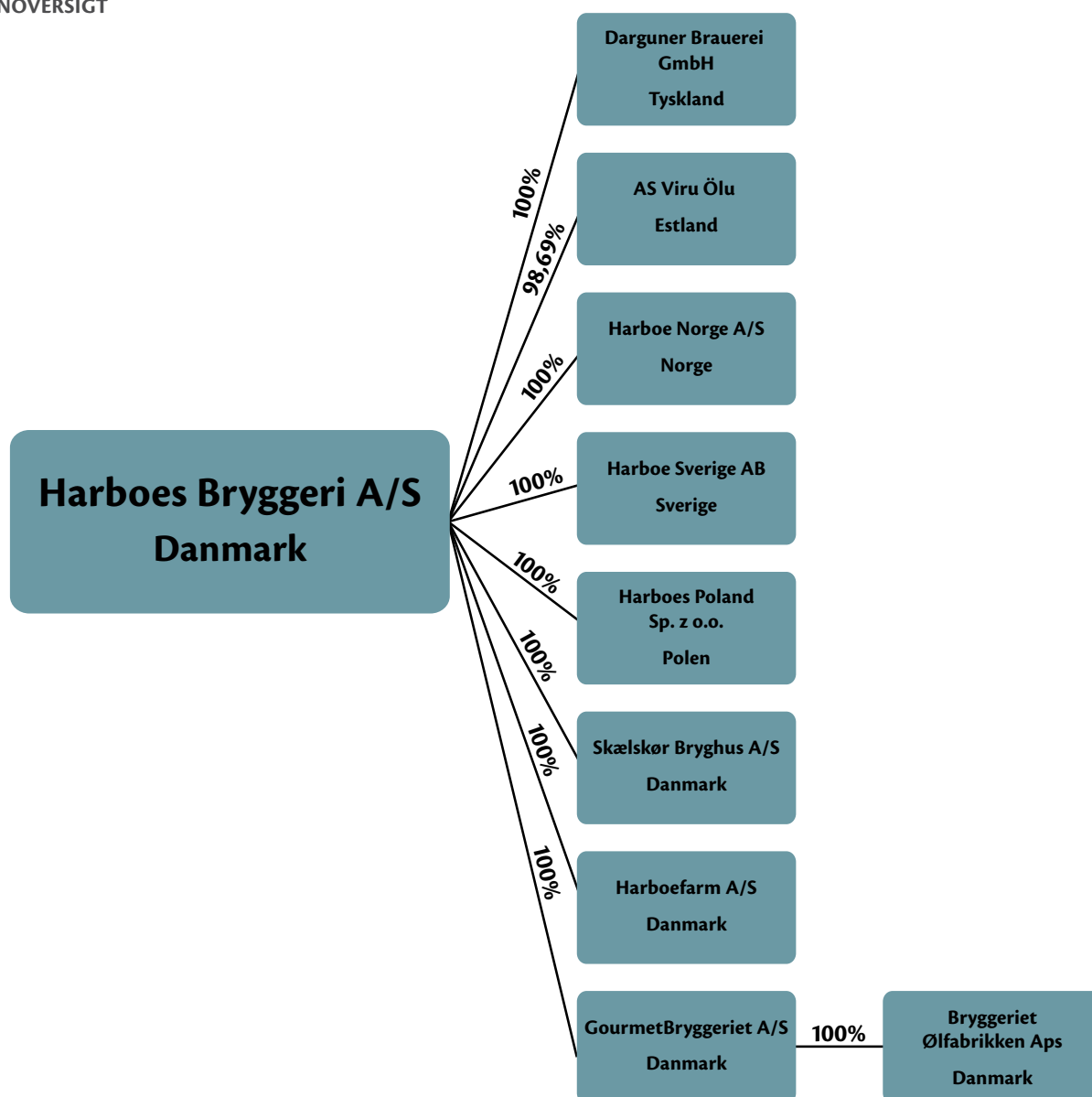
HOVEDAKTIVITET

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 87,5 % af koncernens bruttoomsætning.

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

KONCERNOVERSIGT



LEDELSESBERETNING

KONCERNENS FORRETNINGSMÆSSIGE UDVIKLING – FINANSIEL REDEGØRELSE

OMSÆTNING

Koncernens nettoomsætning blev i regnskabsåret 2010/11 på 1.558 mio. kr. mod 1.525 mio. kr. året før. Det svarer til en stigning på 2,2 %.

Nettoomsætningen i bryggerivirksomheden steg med 2,9 % til 1.321 mio. kr., mens nettoomsætningen i fødevarerforretningen faldt med 1,7 % til 237,1 mio. kr.

Udviklingen er nærmere beskrevet under gennemgang af de enkelte forretninger.

INDTJENING

EBITDA udgjorde 217,6 mio. kr.

Resultatet af primær drift (EBIT) udgjorde 87,0 mio. kr. mod 64,3 mio. kr. sidste år. En stigning på 22,7 mio. kr. eller 35,3 %

Afskrivninger på immaterielle og materielle aktiver indgår i resultatet af primær drift med 130,7 mio. kr. mod 124,6 mio. kr. året før.

Resultatet før skat blev på 81,1 mio. kr. mod 58,1 mio. kr. året før. En stigning på 39,6 %.

Resultatet før skat lever op til forventninger om et resultat i intervallet 75-85 mio. kr. der blev udtrykt i delårsrapporten for 1. kvartal 2010/11 og senere fastholdt i forbindelse med delårsrapporten for 3. kvartal.

Årets resultat efter skat udgjorde for 2010/11 60,7 mio. kr. mod 43,0 mio. kr. året før.

EGENKAPITAL

Egenkapital udgjorde pr 30.04.2011 753,4 mio. kr. mod 730,3 mio. kr. året før.

Egenkapitalen er påvirket af periodens resultat, valutakursreguleringer for udenlandske datterselskaber, køb af egne aktier og regulering af reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponibel for salg samt udbetaling af udbytte.

INVESTERINGER

Årets samlede investeringer udgjorde 147,5 mio. kr., heraf 141,8 mio. kr. i materielle aktiver. Investeringerne omfatter fortsatte udbygninger i malt-ekstraktproduktionen, herunder kapacitetsforøgende investeringer. Herudover er der gennemført større investeringer i kapacitetsudvidelse og miljømæssig optimering af Harboes Bryggeris eget rensningsanlæg. Som

led i koncernens fortsatte ekspansionsplaner, er der endvidere foretaget investeringer i opkøb af yderligere arealer i tilknytning til koncernens produktionsenheder i både Danmark og Tyskland.

Koncernens investeringsstrategi har til formål at sikre en fortsat udbygning af koncernens position på såvel nye som på eksisterende hovedmarkeder. Herudover skal investeringerne bidrage til at optimere koncernens ressourceanvendelse og sikre, at effektiviseringer af produktionsapparatet, har en positiv indvirkning på både ressourceforbrug og udledning i forhold til udviklingen i produktionsvolumen.

LIKVIDITET OG NETTORENTBÆRENDE GÆLD

Pengestrømme fra driften udgjorde i 2010/11 192,2 mio. kr. mod 94,2 mio. kr. året før. Tilgodehavender fra salg faldt med 2,8 mio. kr., mens leverandørgælden steg med 28,5 mio. kr. Harboe har traditionelt store lagerbindinger ultimo regnskabsåret som forberedelse til sommerens højsæson. Varebeholdningen er steget med 16,0 mio. kr.

Harboe arbejder løbende på at styrke pengestrømmen, herunder stærk fokus på styring af varebeholdninger, tilgodehavender fra salg samt styring af leverandørgælden. Harboe vil også i det kommende år have strategisk fokus på styrkelse af pengestrømmen fra driften.

Pengestrømme vedrørende investering udgjorde 148,4 mio. kr., og pengestrømme fra finansiering androg 63,8 mio. kr. Den negative pengestrøm fra finansiering dækker over afdrag på prioritetsgæld samt køb af egne aktier. Køb af egne aktier udgjorde 33,3 mio. kr.

Det frie cash flow – ændringer i likvider – udgjorde herefter – 20,0 mio. kr. mod -35,7 mio. kr. året før.

LIKVIDITETSBEREDSKAB

Likviditetsberedskabet for koncernen er sammensat af likvide beholdninger og tilsagte uudnyttede kreditfaciliteter og udgjorde pr. 30. april 2011 45,7 mio. kr.

Hertil kommer beholdningen af 350.585 stk. egne aktier, svarende til 44,5 mio. kr. opgjort til børskursen pr. 30. april 2011.

Endvidere kan tillægges dagsværdien af obligationsbeholdningen, der pr. 30. april 2011 udgjorde 281,8 mio. kr.

Obligationsbeholdningen repræsenterer et strategisk kreditberedskab, som er etableret med henblik på at sikre Harboe handlefrihed til at gennemføre interessante opkøb, strategiske samarbejder eller lignende investeringer, som underbygger koncernens strategi. Markedet har ikke gjort det attraktivt at udnytte denne facilitet til at indfri anden gæld.

Koncernens rentebærende gæld udgjorde pr. 30. april 2011 462,2 mio. kr. mod 474,6 mio. kr. året før.



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S

Justeret for obligationsbeholdningen på 281,8 mio. kr. udgør koncernens nettorentebærende gæld pr. 30. april 2011 140,6 mio. kr. mod 152,3 mio. kr. året før.

BEGIVENHEDER EFTER ÅRSREGNSKABETS AFSLUTNING

Harboe har påbegyndt afvikling af fødevareforretningen. Fødevareforretningen har fortsat en aftale om udlejning af virksomhedens stalde frem til 2017 og har pr. 1. juni 2011 indgået yderligere lejeaftaler om udlejning af produktions- og lagerfaciliteterne på fabrikken i Skælskør.





KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



LEDELSESBERETNING

FORVENTNINGER TIL 2011/12

Harboe vil i tråd med koncernens strategi fortsat fokusere på at servicere sine kunder med høj kvalitet og sikker leverance af koncernens kerneprodukter.

Harboes fortsatte vækst og indtjening skal sikres ved fortsat intensiv fokus på innovation og ved målrettet at forfølge den fastlagte produktudviklingsstrategi.

En styrket organisation inden for væsentlige områder skal sikre, at yderligere nye, interessante markeder og markedssegmenter kan bidrage positivt til Harboes fortsatte udvikling.

Harboe forventer, at bryggervirksomheden fortsat vil udvikle sig positivt i 2011/12, og at de investeringer, der er foretaget i innovation, produktudvikling og kapacitetsudvidelser i de forgangne år, vil bidrage til en styrket vækst i såvel volumen som omsætning.

Videre markedsføring og udvikling af maltekstrakt ventes at bidrage positivt til udbygning af et attraktivt segment af kunder inden for drikkevareindustrien med fortsættelse af den positive trend. Aktiviteterne inden for maltekstrakt forventes at yde et stadigt stigende bidrag til koncernens omsætning og resultat det kommende år.

Herudover forventes det, at den fortsatte udbygning af eksportaktiviteterne ligeledes vil bidrage positivt til både omsætning og indtjening.

Priserne på væsentlige råvarer, som i 2010/11 stabiliserede sig på et mere normaliseret niveau, ses igen stigende. Det forventes fortsat, at konkurren-

cen på hovedmarkederne vil være intensiv, og det vil begrænse mulighederne for at overføre øgede råvareomkostninger på salgspriserne og dermed sætte indtjeningsmarginerne under pres.

Afvikling af fødevareforretningen og afhændelse af produktionsudstyret i begyndelsen af regnskabsåret vil for koncernen betyde et fald i omsætningen, mens den resultatmæssige påvirkning vil være begrænset.

For den fortsættende del af forretningen forventer Harboe at realisere målsætningen om en omsætningsvækst på 5 %, men de øgede inputpriser ventes at reducere den overskudsgrad, som blev realiseret i 2010/11.

Samlet forventes for koncernen et resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) i niveauet 160-170 mio. kr., og et resultat før skat i intervallet 70-80 mio. kr.

Forventningerne til helårsresultatet er påvirket positivt med 25-30 mio. kr. af et ændret skøn for afskrivning af materielle langfristede aktiver samt bortfald af afskrivninger på produktionsudstyr i Harboefarm A/S.

Cash flow af primær drift forventes i niveauet 150-170 mio. kr.. Harboe arbejder løbende på at styrke pengestrømmene fra driften og vil også i det kommende år have fokus på dette.

Der er i regnskabsåret 2011/12 planlagt investeringer for 50-70 mio. kr. Efter de seneste års betydelige investeringer i ny teknologi og produktionsfaciliteter vil investeringerne i det kommende regnskabsår primært være fokuseret på løbende vedligehold og effektivitetsoptimeringer.

LEDELSESBERETNING

STRATEGI OG FINANSIELLE MÅL

”Vi ønsker at Harboe skal være en attraktiv forretning, hvor vi balancerer vækstmuligheder og risici bedst muligt. Udgangspunktet er vores kunders efterspørgsel på kvalitetsprodukter, men vi ønsker også at drive væksten gennem innovation.”

INTERNATIONALISERING AF FORRETNINGEN

Harboe producerer og markedsfører øl, læskedrikke, maldrikke og malurtprodukter til hovedmarkeder i Danmark, Tyskland, Sverige, Norge og Baltikum. Desuden suppleres aktiviteterne med en stadig stigende eksportaktivitet, og koncernens øl- og læskedrikke afsættes i mere end 70 lande Europa, Mellemøsten, Afrika, USA og Asien. Aktiviteterne inden for maltekstrakt fjører yderligere 20 lande til landkortet. Ca. 70% af koncernens afsætning sker i dag uden for Danmark.

Det samlede salg af øl i Europa har de seneste år været faldende, mens salget af læskedrikke er i fortsat vækst. De seneste års øgede opmærksomhed om ernæring og sundhed har fået især salget af sukkerfrie læskedrikke til at udvikle sig positivt. Udviklingen i salget af læskedrikke er også drevet af en fortsat produktudvikling inden for segmentet, herunder bl.a. energi- og sportsdrikke, som i stigende omfang vinder ind på markedet.

På en lang række markeder uden for Europa er salget af øl, læskedrikke, maldrikke og malurtprodukter stigende. I Mellemøsten og Centralasien er særligt markedet for ikke-alkoholiske drikkevarerprodukter i fortsat vækst, og væksten i segmentet stimuleres af en stadig produktudvikling. Den økonomiske vækst på tværs af de asiatiske og afrikanske lande bidrager tilsvarende til et stigende forbrug inden for alle Harboes produktkategorier.

HØJ VOLUMEN OG STABIL POSITION I KERNEFORRETNINGEN

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

For at sikre fortsat værdiskabelse fokuserer Harboe uændret på at fastholde en høj volumen af selskabets kerneprodukter og sikre sin veletablerede position i de eksisterende hovedmarkeder for disse produkter. Harboe vil drive udviklingen på sine hovedmarkeder og sikre kunderne en høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne og et attraktivt og tidssvarende produktsortiment.

Sideløbende tilstræber Harboe en optimal udnyttelse af koncernens produktionskapacitet og kompetencer gennem strategiske samarbejdsaftaler med andre drikkevarerproducenter om kontraktproduktion, emballage- og produktudvikling inden for produktsegmenter, der ikke kannibaliserer på Harboes egen forretning.

FORTSAT UDBYGNING AF EKSPORTAKTIVITETERNE

Eksportmarkederne rummer et attraktivt potentiale med stigende efterspørgsel og et mere nuanceret konkurrencebillede, der inden for en række segmenter giver mulighed for at realisere højere indtjeningsmarginer end i kerneforretningen. Harboe forfølger en diversificeret vækststrategi baseret på de regionale efterspørgselsmønstre og markedsmuligheder for så vidt angår såvel produktsortiment og emballagetyper som salgs- og distributionsmodeller. Produkterne markedsføres i vid udstrækning under egne varemærker suppleret med private label, hvor det er forretningsmæssigt attraktivt. Aktiviteterne forventes i stadig større grad at bidrage til koncernens omsætning og EBITDA over de kommende år.

UNIKT MARKEDSPOTENTIALE FOR MALTEKSTRAKT

Harboe har gennem en årrække etableret en solid platform for afsætning af traditionel maltekstrakt til kunder i fødevarerindustrien med primær fokus på Europa. Forretningen udvikler sig særdeles positivt og rummer et fortsat attraktivt vækspotentiale i regionen, som koncernen ønsker at udnytte gennem videre udbygning af salgsorganisationen. Harboe investerer også løbende i udviklingsaktiviteter, der kan styrke forretningens fortsatte udvikling og konkurrencemæssige stilling.

Et konkret resultat af disse aktiviteter er en klar maltekstrakt, som har vide anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion, der er et nyt og særdeles interessant segment. Den klare maltekstrakt tilfører drikkevaren en naturlig smag og sødme kombineret med en række positive ernæringsmæssige egenskaber i form af proteiner og vitaminer. I forhold til konkurrerende produkter er den klare maltekstrakt forædlet yderligere og kan således spare flere led i den sædvanlige fremstillingsproces hos drikkevarerproducenten.

Harboes klare maltekstrakt har således en unik og attraktiv profil til markedsføring over for store drikkevarerproducenter, som viser en betydelig interesse for produktet. Det har gennem det seneste år materialiseret sig i nye strategiske samarbejdsaftaler og ordrer. Området rummer et fortsat betydeligt potentiale, som Harboe ønsker at udnytte optimalt. Videre markedsføring af den klare maltekstrakt vil således være et centralt element i de kommende års strategiske udvikling.

Den klare maltekstrakt vil desuden indgå i den videre udvikling af Harboes egne produkter, herunder de ikke-alkoholiske maldrikke som koncernen markedsfører på et stigende antal eksportmarkeder.

INVESTERING I LANGSIGTET VÆRDISKABELSE

Forudsætningen for at fastholde markedspositionen inden for kerneområdet og samtidig realisere en ambitiøs vækststrategi er et effektivt og fleksibelt produktionsapparat, der kan levere høj kvalitet og imødekomme den ventede vækst i volumen. Ud over almindelig vedligeholdelse og vedvarende effektiviseringer vil Harboe derfor løbende vurdere behovet for investeringer i ny produktionskapacitet og -teknologi.



LEDELSESBERETNING

FINANSIELLE MÅL FOR KONCERNEN

Harboe forventer, at den intensive konkurrence vil fortsætte inden for koncernens kerneområder. Samtidig vil løbende udsving i priserne på Harboes kerneråvarer fortsat udgøre en risikofaktor og begrænse mulighederne for varigt at hæve indtjeningsmarginen på denne del af forretningen. Det er dog forventningen, at den fortsatte realisering af koncernens vækststrategi vil bidrage til en samlet mere robust indtjening – både relativt og i absolute termer.

Det er Harboes målsætning at skabe en årlig omsætningsvækst på mellem 5-10% og en langsigtet overskudsgrad på over 6-8%. Det skal bidrage til, at afkastet på den investerede kapital varigt kan fastholdes på et attraktivt niveau på 8-10%. Desuden vil Harboe løbende have fokus på at fastholde et stærkt cash flow fra koncernens drift.

Koncernens målsætning for kapitalstruktur er fastlagt ud fra ønsket om løbende at opretholde et højt økonomisk beredskab. Det muliggør de investeringer i den fortsatte organiske vækst og værdiskabelse, som er nødvendige for at være på forkant med markedsudviklingen og kundernes behov.

Det er endvidere koncernens målsætning, at det økonomiske beredskab i høj grad skal være selvfinansieret og med en fleksibilitet, der rummer mulighed for værdiskabende opkøb eller indgåelse i større samarbejder. Samtidig er det koncernens målsætning at sikre en langsigtet værdiskabelse til aktionærene ved en gradvis styrkelse af selskabets markedsværdi i takt med den planlagte udvikling af koncernens aktiviteter. Dette ønskes suppleret med et løbende afkast gennem fortsat udbetaling af udbytte eller tilbagekøbsprogrammer.

KUNDER OG MARKEDSFORHOLD

”Intensiv konkurrence og fortsat konsolidering gør vores kernemarkeder udfordrende. Men vi ser også, at høj kvalitet, fleksibilitet og proaktiv forretningsudvikling gør en forskel i kunderelationerne.”

Harboes kerneforretning er produktion og markedsføring af en bred vifte af øl, læskedrikke og andre udvalgte drikkevareprodukter på udvalgte hovedmarkeder i det nordlige Europa, herunder Danmark, Norge, Sverige, Baltikum og Tyskland samt til grænsehandlen, der udgør et særligt segment.

Det er Harboes strategi at fastholde en høj volumen af selskabets kerneprodukter og sikre sin veletablerede position i de eksisterende hovedmarkeder for disse produkter. Harboe vil drive udviklingen på sine hovedmarkeder og sikre kunderne en høj kvalitet, fleksibilitet og sikkerhed i leverancerne og et attraktivt og tidssvarende produktsortiment.

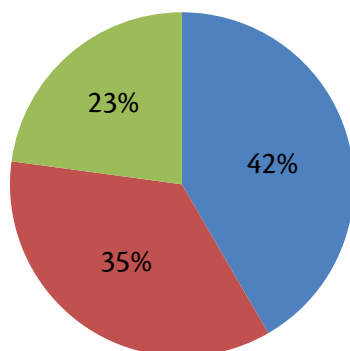
PRIMÆR FOKUS PÅ PRIVATE LABEL

På hovedmarkederne afsætter Harboe primært sine produkter til detailhandelssektoren, der gennem de senere år har gennemgået en løbende konsolidering – især blandt discountkæderne. 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 label-segmentet, som fortrinsvist markedsføres af discountkæderne. I det meste af Euro-

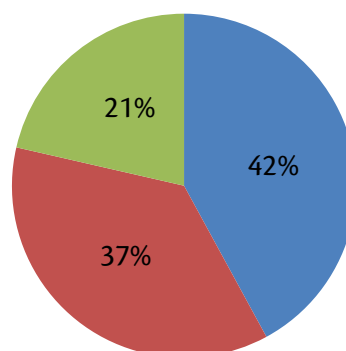
Nettoomsætning 2010/11

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



pa 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.

Som supplement til private label-segmentet markedsfører Harboe en række specialprodukter under egne varemærker, herunder specialprodukterne fra Skælskør Bryghus og GourmetBryggeriet. GourmetBryggeriet blev købt i regnskabsåret 2009/10, og aktiviteterne nu fuldt integreret i koncernen med positive resultater fra indkøbs- og salgssynergier og fortsat produktudvikling inden for segmentet.

MARKED OG EFTERSPØRGSEL

Konkurrenterne er både lokale og regionale spillere, og private label-segmentet udfordres desuden løbende af mærkevareprodukter, som i perioder markedsføres til discountpriser.

Det samlede salg af øl har gennem de seneste 10 år været faldende i på de europæiske markeder, og den udvikling er fortsat i det forgangne regnskabsår. Salget af læskedrikke er dog i fortsat vækst, og særligt det sukkerfri segment udvikler sig fortsat positivt og udgør en stadig stigende del af det samlede læskedrikmarked. Udviklingen i salget af læskedrikke er også drevet af en fortsat produktudvikling inden for segmentet, herunder bl.a. energi- og sportsdrikke, som i stigende omfang vinder ind på markedet.

FASTHOLDELSE AF MARKEDSPOSITION

Harboes kerneforretning har i det forgangne år udviklet sig positiv med stigende omsætning og en fastholdelse af koncernens markedsposition på samtlige markeder. Udviklingen er drevet af høj kvalitet og leveringssikkerhed kombineret med fortsat produkt- og emballageinnovation i tæt samarbejde med nøglekunder.

Harboes fleksible kapacitetsudnyttelse har desuden gjort det muligt yderligere at udbygge samarbejdet om kontraktproduktion for en række partnere, hvor der også har været fokus på at udnytte Harboes ekspertise og produktionsmuligheder i en fælles udvikling af nye produkter og unikke emballagetyper, som styrker markedsføringen og afsætningen af produkterne.

Fokus vil også i det kommende år være rettet mod at styrke og vedligeholde det tætte samarbejde med kunderne, fortsat fokus på høj kvalitet og leveringssikkerhed og målrettede udviklingsaktiviteter i overensstemmelse med kundernes behov.

EKSPORT – DRİKKEVARER

”Økonomisk vækst og stigende forbrug er effektive faktorer i den positive udvikling på en lang række markeder uden for Europa. Vi går til disse vækstmarkeder med en god forståelse for regionale forbrugsmønstre og målrettede kvalitetsprodukter.”

Harboe eksporterer en bred vifte af produkter til mere end 70 markeder uden for koncernens kernemarkeder, der er koncentreret i regionen omkring Østersøen. Geografisk er aktiviteterne rettet mod otte regioner verden over: Skandinavien, øvrige Europa, Afrika, Mellemøsten, Asien, Caribien/Sydamerika, Nordamerika/Canada og Oceanien (Australien og New Zealand).

Forretningen har fokus på fire produktkategorier: Øl, maldrikke, energidrikke og ikke-alkoholiske maldrikke. Desuden markedsføres i udvalgte markeder en række andre af koncernens produkter, herunder sodavand, iste, ingefærdrik drink, mv.

MARKEDER OG EFTERSPØRGSEL

Eksportmarkederne er kendetegnet ved en stigende efterspørgsel på øl og læskedrikke, og aktiviteterne har gennem de seneste år leveret tocifret vækst. Gennem en målrettet regional produkt- og distributionsstrategi søger Harboe at imødekomme de individuelle efterspørgselsmønstre bedst muligt. Generel økonomisk vækst i både Afrika og Asien har de seneste år skabt grundlag for et stigende forbrug af drikkevarer. I de afrikanske lande er der en stor og kulturelt baseret efterspørgsel på maldrikke, men også Harboes øvrige sortiment af produkter har set en særdeles positiv udvikling. Tilsvarende forbrugs- og udviklingsmønstre ses på markederne i Caribien/Sydamerika. I Mellemøsten er det særligt de ikke-alkoholiske drikkevarer, der afsættes, og Harboes alkoholfrie maldrikke henvender sig til et bredt segment af forbrugere, som omfatter både børn og voksne. Produkternes ernæringsmæssige egenskaber med indhold af proteiner og vitaminer imødekommer desuden en klar trend i efterspørgslen på disse markeder. De mere etablerede og modne markeder i Europa, Nordamerika/Canada og Oceanien er kendetegnet ved en mere moderat efterspørgsel, men stadig med plads til nicheaktører, der kan tilbyde målrettede produkter og emballagetyper som supplement til det traditionelle marked.

LEDELSESBERETNING

PRODUKTSORTIMENT OG BRANDS

Væksten på Harboes eksportmarkeder drives først og fremmest af et målrettet salg af produkter under egne varemærker. Inden for øl-kategorien er det særligt varemærkerne Bear Beer, Darguner og Harboe, som markedsføres og finder positiv anerkendelse i de dedikerede markeder. Brand-strategien suppleres dog også med private label, hvor det kan være forretningsmæssigt hensigtsmæssigt og bidrage til at styrke salget yderligere i det enkelte marked.

Maltdrikke markedsføres primært under Harboes eget brand Hypermalt, som har etableret en solid position på en række markeder. Men også inden for dette segment suppleres med private label i samarbejde med lokale partnere, som kan tilbyde stabil og langsigtet afsætning. På udvalgte markeder markedsføres de ikke-alkoholiske maltdrikke også under varemærket Cheers. Inden for energidrikke er det særligt varemærkerne X-ray og Hustler, der anvendes som spydspids i markedsføringen, ligesom der suppleres med private label. Også andre produkter markedsføres under Harboes eget brand, hvilket bl.a. omfatter viften af sodavand, ingefærdrik drink, mv.

SALG OG MARKEDSFØRING

Markedsføringen af Harboes eksportportefølje sker gennem et tæt samarbejde med centrale nationale og regionale distributører over hele verden. I udvalgte markeder er der indgået samarbejdsaftaler direkte med større kunder i detailhandlen, og koncernen har desuden indgået partnerskab med flere store drikkevareproducenter om produktion og distribution af udvalgte produkter på eksportmarkederne.

Harboe har gennem de seneste år opbygget et solidt netværk af samarbejdspartnere på distributionsområdet med stort kendskab til de lokale markeder og specifikke efterspørgsel. Dette netværk er under fortsat udbygning, og der arbejdes målrettet på at udvikle gensidigt værdiskabende partnerskabsmodeller med strategiske mål for salg og markedsføring og systematisk opfølgning. I takt med at markederne udvikler sig, vil Harboe vurdere behovet for at etablere lokale salgskontorer. I 2011 etableredes således et salgskontor i Kina.

HØJ VÆKST

Harboes eksportaktiviteter udvikler sig særdeles positivt med to cifrede vækstrater i solgte volumener. Den vellykkede positionering af Harboes egne varemærker på eksportmarkederne kombineret med et produkt- og emballageudbud, der i vid udstrækning imødekommer de lokale og regionale efterspørgselsmønstre, betyder at indtjeningsmarginerne på disse aktiviteter kan opretholdes på et attraktivt niveau.

I tråd med koncernstrategien om at skabe fortsat vækst og øget indtjening, vil Harboe i de kommende år videreudvikle eksportaktiviteterne gennem en fortsat udbygning af salgsorganisationen og målrettet markedsføring med særlig fokus på de attraktive vækstmarkeder i Mellemøsten og Asien.

EKSPORT – MALTEKSTRAKT

”Vi ser en stor og stadig stigende efterspørgsel på naturlige råvarer, der kan gøre en forskel for vores fødevarer. Vores produktudvikling inden for maltekstrakt imødekommer denne tendens, og samtidig hjælper vi kunderne til stadig mere effektive produktionsprocesser.”

Harboes aktiviteter inden for maltekstrakt tager udgangspunkt i to forretningsområder: Den traditionelle maltekstrakt til fødevarerindustrien samt aktiviteter med nye variationer af maltekstrakt til drikkevareindustrien.

TRADITIONEL MALTEKSTRAKT

Den traditionelle maltekstrakt er i mere end 60 år blevet markedsført som ingrediens til fødevarerindustrien i en række målrettede produkter. Maltekstrakten anvendes som et naturligt alternativ til sukker-, smags- og farvestof til produktion af en lang række føde- og drikkevarer, herunder bl.a. brød, morgenmadsprodukter, chokolade, maltøl og andre maltbaserede drikkevarer. Ud over de naturlige farve- og sødmestoffer rummer maltekstrakten en række gode ernærings- og kvalitetsmæssige egenskaber, og den attraktive produktprofil er at væsentligt aktiv i markedsføringen over for udvalgte produktionsindustrier herunder især bagerier og andre fødevarerproducenter.

EFTERSPØRGSEL OG PRODUKTUDVIKLING

Viften af produkter inden for den traditionelle maltekstrakt afsættes til kunder i fødevarerindustrien med primær fokus på det europæiske marked. Forretningen har de seneste år udviklet sig særdeles positivt og med solid vækst i afsætningen. Afsætningen drives af en stigende efterspørgsel og generel anerkendelse af Harboes produkter i en industri, hvor fødevarerens sikkerhed og kvalitet er altafgørende faktorer. Dette understøttes yderligere af Harboes fortsatte produktudvikling inden for kategorien, som bl.a. omfatter udvikling af nye varianter baseret på andre korntyper end den traditionelle byg. Således har koncernens lanceret en ny maltekstrakt baseret på rug, og endnu en produktvariation baseret på havre er under udvikling.

Markedet for kvalitetsprodukter inden for den traditionelle maltekstrakt rummer et attraktivt vækstpotentiale i regionen, som koncernen ønsker at udnytte gennem en fortsat målrettet styrkelse af produktporteføljen og videre udbygning af salgsorganisationen.



LEDELSESBERETNING

KLAR MALTEKSTRAKT

Med afsæt i koncernens solide kompetencer inden for maltektstrakt, har Harboe gennem de seneste år investeret i udbygning af procesudstyr samt intensiveret udviklingsaktiviteterne med henblik på at styrke forretningens fortsatte udvikling og konkurrencemæssige stilling.

Udviklingsaktiviteterne har været drevet af Harboes egen udviklingsafdeling og har involveret forskerteams fra både ind- og udland.

Et konkret resultat af disse aktiviteter er en klar maltektstrakt med nye interessante anvendelsesmuligheder inden for drikkevarerproduktion. I forhold til de traditionelle produkter er den klare maltektstrakt en yderligere forædlet, stabil og let vandopløselig komponent, som kan indgå direkte og mere effektivt i produktionen af en lang række drikkevarer, herunder også drikkevarer hvor farveegenskaben fra malten ikke ønskes. Maltektstrakten kan således anvendes til produktion af både øl, læskedrikke og ikke-alkoholiske drikkevarer.

STRATEGISK SAMARBEJDE

Harboes klare maltektstrakt er blevet introduceret til en række store internationale kunder inden for drikkevarerindustrien, som viser betydelig interesse, og der har i udviklingsfasen været gennemført testproduktioner hos en række kunder. Det har gennem det seneste år materialiseret sig i flere nye strategiske samarbejdsaftaler og ordrer. Harboe har opnået international prægodkendelse i patenteringen af produktet og er nu i proces med at opnå lokale patentgodkendelser i de enkelte markeder. Patentgodkendelserne her ventes gennemført i løbet af det kommende regnskabsår.

MARKED OG SALG

Det primære geografiske fokus for salgs- og markedsføringsaktiviteterne inden for den klare maltektstrakt er Mellemøsten og Centralasien, hvor særligt de ikke-alkoholiske drikkevarer er et segment i kraftig vækst. Samtidig understøttes markedspotentialet af en tiltagende fokus på sundhed og ernæring i en række lande især i den mellemøstlige region. Produktet markedsføres i første fase på 10 udvalgte markeder, hvor der fokuseres på både store nationale og regionale drikkevarerproducenter. Salgsorganisationen har i det forgangne år været under yderligere opbygning, og produktet er præsenteret på store internationale fødevarermesser. I takt med udviklingen af koncernens aktiviteter inden for maltektstrakt er produktionsfaciliteterne i Skælskør blevet udbygget, og den samlede kapacitet er de seneste tre år blevet mangedoblet.

Den klare maltektstrakt indgår desuden i den videre udvikling af Harboes egne produkter, herunder de ikke-alkoholiske maltedrikke som koncernen markedsfører på et stigende antal eksportmarkeder.

FORTSAT UDVIKLING

På udviklingsfronten arbejdes der fortsat med nye innovative produktvariationer, herunder en sød maltektstrakt, som viser lovende resultater. Harboe forventer derfor i det kommende år at fortsætte udviklingsaktivite-

terne, ligesom der forventes fortsatte lanceringer af nye produkter og med en målrettet markedsføring og salgsindsats på de dedikerede markeder. Det forventes, at forretningsområdet i de kommende år vil bidrage positivt til en øget omsætning og indtjening i koncernen.

PRODUKTION OG KAPACITET

”Et effektivt produktionsapparat er ryggraden i vores forretning, og vi investerer løbende i at være på forkant med udviklingen. Vi lægger vægt på, at øget kapacitet også skal drives af en bedre effektivitet. Det skaber god balance i regnskabet.”

I 2010/11 blev der på koncernens tre bryggerier i alt produceret 5,94 mio. hektoliter øl, læskedrikke og malurtprodukter. Det svarer til en stigning på 4,6 % i forhold til året før og afspejler den positive udvikling i koncernens afsætning og de løbende investeringer, som foretages i den fortsatte styrkelse af kapaciteten. Kapacitetsudnyttelsen var høj som følge af en god fleksibilitet og fortsat samarbejde med en række kunder om kontraktproduktion.

Der blev i 2010/11 investeret yderligere 137 mio. kr. i bryggerivirksomheden.

Investeringerne har bl.a. været fokuseret på en yderligere udbygning af kapaciteten inden for produktion af maltektstrakt til understøttelse af de strategiske udviklingsaktiviteter inden for dette område. Investeringen sikrer den fornødne kapacitet til at imødekomme den ventede stigende efterspørgsel i de kommende år på hele viften af produkter inden for maltektstrakt.

EFFEKTIV MILJØBESKYTTELSE

En væsentlig udbygning af koncernens rensningsanlæg i Skælskør. Udvidelsen sikrer en mere effektiv miljøbeskyttelse og imødekommer samtidig kommende års øgede produktionsvolumener.

Ud over investering i nye produktionsfaciliteter er der på koncernens enheder gennemført en række yderligere investeringer i effektivitets- og miljøfremmende anlæg. I 2008 investerede Harboe i et CO₂-opsamlingsanlæg på den tyske produktionsenhed med særdeles gode resultater, og i 2010 gennemførtes en tilsvarende investering på produktionsenheden i Skælskør. Anlæggene opsamler og genindvinder CO₂-udledningerne fra produktionen, og de realiserede besparelser har været i stand til at finansiere investeringerne på mindre end to år.

SOLID AFSÆT FOR VÆRDISKABELSE

Harboe har gennem de seneste fem år investeret for 678 mio. kr. til udbygning og styrkelse af bryggerivirksomhedens produktionsapparat. Investeringerne har vist sig afgørende i konkurrencen om de store volumener på koncernens hovedmarkeder, og de skaber et særdeles solidt afsæt for reali-

seringen af koncernens strategi og videre værdiskabelse i både kerneforretningen og inden for de strategiske udviklingsområder.

Harboe vil også fremover vurdere behovet for yderligere investeringer i effektivitet og kapacitet.

MEDARBEJDERE OG ORGANISATION

”Vi tror på, at et stærkt fællesskab tager udgangspunkt i den enkelte medarbejders personlige ansvarlighed og ambition. Det forsøger vi at motivere og skabe de bedst mulige rammer for.”

Harboe har gennem 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 koncernens stærke virksomhedskultur. 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 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 med videre. Harboe lægger vægt på at tilbyde konkurrencedygtige løn- og ansættelsesforhold, løbende uddannelse og fortsat kvalificering af medarbejdere. Målsætningen er at fastholde de dygtige medarbejdere og sikre en høj medarbejdertilfredshed.

REKRUTTERING OG FOKUS PÅ UDDANNELSE

Harboe har i årets løb styrket organisationen med nye kompetencer på en række områder, særligt udviklingsaktiviteterne inden for maltekstrakt og som led i den fortsatte udbygning af salgsorganisationen omkring de internationale rettede aktiviteter.

Udvikling af koncernens medarbejdere og fortsat styrkelse og opdatering af kompetencer har stor strategisk fokus på alle niveauer i koncernen, og der har i regnskabsåret været gennemført en række aktiviteter i den forbindelse. Med sigte på koncernens ca. 15 nøgleledere etablerede Harboe i regnskabsåret Harboe Business Academy i et samarbejde med akademiske og tekniske kompetencer fra universiteter og levnedsmiddelinstitutter i både Danmark og Tyskland, ligesom der har været gennemført intern lederuddannelse i Estland. Ambitionen er at sikre, at koncernens strategiske ledelse sker ud fra en styrket fælles referenceramme. Der er således indledningsvist igangsat et toårigt uddannelsesforløb, som med afsæt i koncer-

nens forretningsmæssige udfordringer sætter fokus på relevante problemstillinger og løsningsmodeller inden for virksomhedsledelse.

Også i den operationelle del af koncernen er der i året gennemført en række aktiviteter på uddannelsesfronten. Med henblik på at sikre en effektiv og tæt opfølgning på kvalitet og effektivitet helt ude ved de enkelte produktionsprocesser etablerede Harboe nogle år tilbage en holdlederuddannelse, som også i år optog nye aspiranter. Resultaterne er særdeles positive i form af konkrete positive resultater i driften, og samtidig er den øgede ansvarlighed et stærkt motiverende incitament i den enkelte holdleders fortsatte udvikling.

Sideløbende med disse aktiviteter tilbyder Harboe løbende specialiserede kurser og kompetenceudviklingsprogrammer til ledere og medarbejdere i såvel internt som eksternt regi.

MEDARBEJDERTILFREDSHED

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. I det kommende år vil der blive arbejdet på at etablere et tværgående system for udvikling og opfølgning på medarbejdertilfredsheden i koncernen.

Harboe har en lav medarbejderomsætning og ancienniteten for både produktionsmedarbejdere og specialister ligger på et niveau, der sikrer kontinuitet og fastholder den værdifulde viden, der er oparbejdet i virksomheden. Samtidig er det særdeles tilfredsstillende at antallet af langtidraske – det vil sige medarbejdere med få eller ingen sygedage – ligger på et særdeles højt niveau.

VIRKSOMHEDSDREVET SAMFUNDSANSVAR

”Der er en helt naturlig kobling mellem ansvarlig virksomhedsledelse og samfundsansvar. Hos os handler det grundlæggende om, at vi i alle virksomhedens strategiske beslutninger foretager en nuanceret afstemning af ambitioner, værdier og risici.”

Det er et centralt element i Harboes strategi, at koncernens fortsatte vækst og udvikling skal ske på et bæredygtigt grundlag. Effektiv udnyttelse af ressourcer og positive relationer til virksomhedens interessenter er afgørende for Harboes fremtidige værdiskabelse. Harboes arbejde med ansvarlighed tager udgangspunkt i en politik baseret på en forretningsmæssig prioritering baseret på værdioptimering og begrænsning af risici.



LEDELSESBERETNING

Koncernen har valgt at fokusere på fire indsatsområder inden for virksomhedsdrevet samfundsansvar, som kan sammenfattes under overskrifterne: klima og miljø, medarbejdere og arbejdsmiljø, kvalitet og sundhed og relationer til omverdenen.

Som medlem af Bryggeriforeningen bakker Harboe op om branchens arbejde med ansvarlighed og deltager i den løbende rapportering inden for branchens fokusområder.

KLIMA OG MILJØ

Det er Harboes målsætning at minimere ressourceanvendelsen i produktionen mest muligt i forhold til den samlede produktionsvolumen og dermed reducere den miljømæssige effekt af virksomhedens drift.

Harboes produktionsfaciliteter optimeres løbende med henblik på at sikre en tidssvarende, effektiv og fleksibel produktion. Alle investeringer i ny produktionsteknologi, optimeringer af eksisterende produktionsanlæg samt al produkt- og emballageudvikling sker med afsæt i hensyn til ressourceanvendelse og generel miljøpåvirkning.

Alle koncernens enheder er certificeret i henhold til internationale kvalitets- og miljøstandarder.

Harboe udarbejder et grønt regnskab for produktionsenheden i Skælskør, hvor der rapporteres om råvare, vand- og energiforbrug samt emissioner, udledning af spildevand og bortskaffelse af affald.

Der er også i det forgangne regnskabsår foretaget investeringer i vedligeholdelse og optimering af koncernens produktionsfaciliteter. Blandt aktiviteterne er installation af en ny dampkedel i Skælskør, som har medført en væsentlig reduktion af energiforbruget. Erfaringerne med sidste års investeringer i et nyt inddampningsanlæg og et CO₂-opsamlingsanlæg er ligeledes positive. Opsamlingen og genanvendelsen af CO₂ sker nu systematisk både i Danmark og Tyskland, og de energimæssige besparelser er i stand til at finansiere investeringen i anlæggene på blot to år.

Også på logistikområdet er der foretaget investeringer i optimering. På basis af en samlet analyse af lagerstyringen er der i regnskabsåret gennemført en række ændringer i lagerfaciliteternes infrastrukturer, hvilket har medført en forbedring af effektiviteten og reduceret den interne lagerkørsel markant.

De udpegede energiambassadører på produktionsenheden i Skælskør har gennem det seneste år vurderet, hvordan man kan optimere drift og vedligeholdelse i produktionen. Erfaringerne er gode, og der er indsamlet og eksekveret på en række ideer til forbedringer og effektiviseringer af processer og energiforbrug i løbet af året.

I det kommende år forventer koncernen at implementere et Enterprise Resource Planning (ERP) system i alle koncernens produktionsenheder.

Systemet vil blive omdrejningspunktet for Harboes bestræbelser på at styre og overvåge kvalitetsstandarder, udbytteprocenter, energiforbrug mv. på tværs af koncernens enheder og vil danne udgangspunkt for fremadrettede, konkrete målsætninger og rapportering med henblik på yderligere optimering af produktionen.

MEDARBEJDERE OG ARBEJDSMILJØ

Harboe ønsker at være en attraktiv arbejdsplads, der er i stand til at tiltrække, fastholde og udvikle de talenter, der er nødvendige, for at sikre koncernens fortsatte udvikling.

Harboes virksomhedskultur er baseret på ansvar, samarbejde, kvalitet og resultater. Medarbejderne hos Harboe tilbydes konkurrencedygtige løn- og ansættelsesforhold i overensstemmelse med gældende overenskomstmæssige aftaler, god praksis og internationale standarder på området. Derudover tilbydes medarbejderne løbende uddannelse for at sikre, at der sker en fortsat kvalificering.

Harboe lægger vægt på medarbejdernes trivsel og sundhed. Ud over attraktiv kantineordning tilbyder koncernen personlig rådgivning og aktiviteter i forbindelse med vægttab, rygestop mv.

Harboe arbejder målrettet på at have et sikkert arbejdsmiljø, hvor sygefravær og arbejdsskader undgås. Koncernen investerer derfor løbende i uddannelse og udviklingsaktiviteter, der skal sikre, at medarbejderne er optimalt rustet til at udføre deres arbejde på en sikker og effektiv måde. Der er også i år gennemført videreuddannelsesprogrammer for medarbejderne.

I overensstemmelse med strategien er der i regnskabsåret gennemført forberedelser til, at koncernens produktionsenhed i Skælskør kan blive arbejdsmiljøcertificeret. Den endelige certificering forventes i løbet af første kvartal 2011/12. I forbindelse med denne certificering er en række processer blevet optimeret, ligesom certificeringen fremadrettet vil muliggøre en mere struktureret, løbende opfølgning på dette område.

I det kommende år vil der blive arbejdet videre på at realisere målsætningen om, at samtlige koncernens enheder skal arbejdsmiljøcertificeres.

KVALITET OG SUNDHED

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

Harboes krav til kvaliteten af råvarer fra leverandører følger denne ambition og evalueres systematisk.

Investeringer i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteterne sker med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og



LEDELSESBERETNING

forventninger til kvalitet og hygiejne. Alle koncernens produktionsenheder er certificeret i henhold til internationale kvalitetsstandarder og der gennemføres systematisk opfølgning og kontrol.

I markedet ses en stigende forbrugerefterspørgsel efter produkter med en sundere ernæringsmæssig profil. Harboe har et fortsat intensivt fokus på innovation med henblik på at kunne imødekomme denne efterspørgsel.

Endelig bakker Harboe op om branchens standarder for ansvarlig markedsføring af alkohol og de informationsaktiviteter der via Bryggeriforeningen gennemføres i den forbindelse.

Harboe vil også i det kommende år have fokus på kvalitet og sundhed. Implementeringen af ERP-systemet ventes i den forbindelse at bidrage til en optimeret styring af kvalitetsstandarderne, og de videre udviklingsaktiviteter inden for bl.a. maltekstrakt er et væsentligt element i imødekommelsen af efterspørgslen på mere naturlige og ernæringsrigtige produkter.

RELATIONER TIL OMVERDENEN

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 professionalisme, åben dialog og gensidig

respekt. Koncernens forretningsetiske politikker regulerer relationerne til forretningspartnere.

Forholdet til virksomhedens leverandører og andre samarbejdspartnere bygger derudover på, at aftaler og kontrakter er udarbejdet i henhold til internationale standarder, og koncernen har udviklet en række standardkrav om bl.a. kvalitet, leveringssikkerhed og ansvarlighed, der indgår i leverandøraftalerne. Harboes leverandører er primært EU-baserede samarbejdspartnere, hvor aftaler følger gældende EU-standarder, herunder standarder for overholdelse af menneskerettigheder i værdikæden, forebyggelse af korruption mv.

Harboe er stærkt forankret i lokalsamfundet, og det er et nøgleelement i koncernens værdier at være bevidst om det ansvar, der naturligt følger med ved at være en integreret del af de samfund, virksomheden indgår i. Harboe har således gennem det seneste år støttet en række relevante lokale sportsaktiviteter, kulturelle begivenheder og velgørende formål.

Harboe vil i det kommende år arbejde for yderligere at styrke og udbygge det professionelle og gensidigt værdiskabende samarbejde med leverandører og andre forretningspartnere. I denne proces vil der være særlig fokus på den fortsatte internationalisering af forretningen og de relationer, der etableres i nye markeder, hvor regulering og praksis afviger fra EU-standarder.

LEDELSESBERETNING

BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

Nøgletal for bryggerivirksomheden⁵:

VOLUMEN (MIO. HL.)	2010/11 mio.kr.	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.
Øl, læskedrikke og malturtprodukter	5,94	5,68	5,72	5,30	5,70
INDTJENING					
Bruttoomsætning	1.584,1	1.563,0	1.581,3	1.373,8	1.455,8
Øl- og vandafgifter	(263,5)	(279,3)	(261,8)	(236,5)	(266,6)
Nettoomsætning	1.320,6	1.283,6	1.319,5	1.137,3	1.189,2
Resultat af primær drift (EBIT)	82,0	58,3	36,1	20,5	88,5
Resultat før skat	76,9	56,8	30,4	15,9	86,6
Skat af årets resultat	(19,4)	(13,9)	(8,7)	4,8	(29,3)
Årets resultat	(57,5)	42,9	21,7	20,7	57,3
BALANCE					
Samlede aktiver	1.567,4	1.515,0	1.472,3	1.062,6	1.052,5
Egenkapital	633,8	613,8	547,5	584,5	572,8
Langfristede forpligtelser	354,6	388,4	422,1	102,9	112,5
Kortfristede forpligtelser	578,9	512,8	502,7	375,2	367,2
INVESTERINGER MV.					
Investeringer i immaterielle aktiver ⁶	5,7	8,2	3,0	6,1	0
Investeringer i materielle aktiver ⁷	130,5	157,8	115,9	175,7	72,6
Afskrivninger	114,1	114,9	110,1	97,7	90,7
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	167,4	80,0	126,4	66,0	66,5
Pengestrømme fra investering	(141,3)	(141,2)	(442,6)	(92,3)	(110,8)
Pengestrømme fra finansiering	(58,2)	29,0	(265,1)	(4,0)	(39,1)
Ændring i likvider	(32,1)	(32,2)	(51,0)	(30,3)	(83,4)
NØGLETAL I %					
Overskudsgrad	6,2	4,5	2,7	1,8	7,4
Soliditetsgrad	40,4	40,5	37,2	55,0	54,4
EBITDA margin	14,9	13,5	11,1	10,4	15,1
Likviditetsgrad	82,3	85,8	91,1	93,6	85,7
Afkast af investeret kapital	12,6	9,2	6,5	2,3	10,3
MEDARBEJDERE					
Antal medarbejdere	542	514	492	457	467

⁵ Hoved- og nøgletal er udarbejdet i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforening "Anbefalinger og nøgletal 2010" jf. beskrivelse i note 1.

⁶ Excl. anlæg under opførelse

⁷ Excl. reservedele og anlæg under opførelse

BRYGGERIVIRKSOMHEDEN

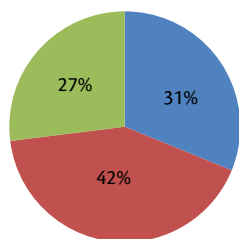
Det samlede salg af øl og læskedrikke, herunder maldrikke og malturtprodukter udgjorde i regnskabsåret 2010/11 5,94 mio. hl mod 5,68 mio. hl i samme periode sidst år. En stigning på 4,6 %.

Nettoomsætningen udgjorde i regnskabsåret 2010/11 1.320 mio. kr.

Stigningen i nettoomsætningen er baseret på en fortsat positiv udvikling på koncernens hovedmarkeder, hvor høj kvalitet og leveringssikkerhed kombineret med fortsat produktinnovation bidrog til at fastholde markedspositionen i den intensive konkurrence. Harboes fleksible kapacitetsudnyttelse har desuden gjort det muligt yderligere at udbygge samarbejdet om kontraktproduktion for en række partnere, hvor der også har været fokus på at udnytte Harboes ekspertise og produktionsmuligheder i en fælles udvikling af nye produkter og unikke emballagetyper, som styrker markedsføringen og afsætningen af produkterne.

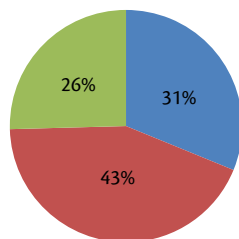
Nettoomsætning 2010/11

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



Nettoomsætning 2009/10

■ Danmark ■ Tyskland ■ Øvrige



NYE AFTALER OG INTERNATIONAL INTERESSE FOR MALTEKSTRAKT

Også inden for det strategiske udviklingsområde maltektstrakt er der opnået positive resultater med øget afsætning og indgåelse af yderligere strategiske samarbejdsaftaler med internationale drikkevareproducenter. Harboes klare maltektstrakt kan indgå i fremstillingen af en række drikkevareprodukter, herunder bl.a. ikke-alkoholiske drikkevarer, der henvender sig til store vækstmarkeder i Mellemøsten og Asien, og Harboe samarbejder nu med flere partnere om produktion og videreudvikling af produktet. De nye aftaler følger en målrettet indsats for at udbygge og styrke relationerne til kunder inden for drikkevareindustrien, bl.a. gennem deltagelse på en række internationale fødevarermesser, hvor den klare maltektstrakt møder stor interesse og anerkendelse. De naturlige og forædlede produkttegenskaber er væsentlige salgsparemetre i et internationalt marked, hvor der er stor fokus på fødevarerikkerhed og ernæring.

STIGENDE EFTERSPØRGSEL PÅ EKSPORTMARKEDERNE

Ekspor-markederne fortsatte også den positive udvikling i perioden. Mens drikkevaremarkederne i Europa gennem flere år har været faldende, er der

på en lang række markeder i Asien, Mellemøsten, Afrika og Sydamerika en fortsat stigende efterspørgsel. Harboe afsætter en bred vifte af produkter, der er målrettet efterspørgslen i de enkelte regioner, hvor særligt det mellemstlige marked for ikke-alkoholiske drikkevarer er i kraftig vækst. Harboes produkter markedsføres pt. i mere end 90 lande verden over via centrale distributører og samarbejdspartnere inden for detailhandlen, og salgsorganisationen er yderligere styrket i perioden.

På koncernens produktionsenhed i Danmark er investeringen i udvidelsen og effektivisering af produktionskapaciteten gennemført, og enheden er sat i drift. Det samme gælder udbygningen af virksomhedens eget rensningsanlæg, som er gennemført med henblik på at sikre en mere effektiv miljøbeskyttelse og imødekomme kommende års øgede produktionsvolumener.

RESULTAT

Resultat før afskrivninger, finansielle poster og skat (EBITDA) blev 196,1 mio. kr. Det er 13,2 % bedre end i samme periode sidste år og svarer til en EBITDA-margin på 14,9 %. Udviklingen er primært et resultat af den stigende omsætning kombineret med, at råvarepriserne på koncernens primære råvarer i indeværende regnskabsår har været fastholdt på fornuftige niveauer via kontrakter.

Bryggerivirksomhedens resultat af primær drift (EBIT) udgjorde i 2010/11 82,0 mio. kr. Det svarer til en stigning på 40,7 % i forhold til samme periode sidste år. Den stigende omsætning og et godt produktmiks kombineret med fortsat stabile råvareomkostninger har bidraget til den positive udvikling.

Der er i regnskabsåret blevet gennemført investeringer 135,9 mio. kr., hvilket er lidt højere end de oprindeligt udmeldte 100-120 mio. kr. Det øgede investeringsniveau skyldes primært periodeforskydning af igangværende investeringer omkring regnskabsårets start og afslutning. Koncernens investeringsstrategi har til formål at sikre en fortsat udbygning af koncernens position på såvel nye som på eksisterende hovedmarkeder.

Herudover skal investeringerne bidrage til at optimere koncernens ressourceanvendelse og sikre at effektivisering af produktionsapparatet har en positiv indvirkning på både ressourceforbrug og udledning i forhold til udviklingen i produktionsvolumen.

Resultat før skat blev på 76,9 mio. kr. mod 56,8 mio. kr. året før. En stigning på 20,1 mio. kr. eller 35,4 %.

Bryggerivirksomheden beskæftigede i regnskabsåret 2010/11 542 medarbejdere mod 514 året før.

LEDELSESBERETNING

FØDEVAREVIRKSOMHED

Nøgletal for fødevarevirksomhed⁸:

	2010/11 mio.kr.	2009/10 mio.kr.	2008/09 mio.kr.	2007/08 mio.kr.	2006/07 mio.kr.
INDTJENING					
Nettoomsætning	237,1	241,1	225,2	233,6	193,7
Resultat af primær drift (EBIT)	5,0	6,1	4,8	1,0	(0,1)
Resultat før skat	4,2	1,4	4,7	0,4	(1,3)
Skat af årets resultat	(1,1)	(1,2)	(0,9)	(1,0)	0,5
Årets resultat	3,2	0,2	3,9	(0,6)	(0,8)
BALANCE					
Langfristede aktiver	85,4	94,0	96,3	109,0	113,5
Kortfristede aktiver	71,7	56,0	58,1	38,4	59,2
Egenkapital	119,6	116,4	116,3	112,4	113,0
Langfristede forpligtelser	0	4,7	10,8	16,4	21,8
Kortfristede forpligtelser	37,6	28,9	27,3	18,6	37,9
Balancesum	157,2	150,0	154,4	147,4	172,7
PENGESTRØMME					
Pengestrømme fra drift	24,8	14,2	22,2	(9,0)	20,1
Pengestrømme fra investering	(7,2)	(11,5)	3,6	(5,2)	(0,2)
Pengestrømme fra finansiering	(5,5)	(6,2)	(5,9)	(5,6)	(5,6)
Ændring i likvider	12,1	(3,5)	19,9	(19,8)	14,4
MEDARBEJDERE					
Antal medarbejdere	30	29	28	26	19

⁸ Hoved- og nøgletal er i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforening "Anbefalinger og nøgletal 2010" jf. beskrivelse i note 1.

FØDEVAREVIRKSOMHED

Harboefarm A/S's nettoomsætning udgjorde i regnskabsåret 2010/11 237,1 mio. kr. mod 241,1 mio. kr. året før.

Resultat af primær drift udgør 5,0 mio. kr. mod 6,1 mio. kr. året før.

Resultat før skat blev for 2010/11 et overskud på 4,2 mio. kr. mod et overskud på 1,4 mio. kr. sidste år.

Harboe besluttede med udgangen af regnskabsåret 2010/11 at påbegynde en afvikling af fødevarerforretningen. Harboe har vurderet det fortsatte strategiske potentiale i fødevarerforretningen, der er underlagt intensiv konkurrence og stort prispres. Baseret på denne vurdering har Harboe be-

sluttet udelukkende at fokusere på hovedaktiviteterne i bryggervirksomheden, hvor det fremadrettede potentiale er mere attraktivt.

Pr. 30. maj 2011 ophørte Harboefarm endeligt med produktion og alle medarbejdere er pr. denne dato fratrukket.

Fødevarerforretningen har fortsat en aftale om udlejning af virksomhedens stalde frem til 2017, ligesom pr. 1. juni 2011 er indgået aftale om udlejning af virksomhedens produktions- og lagerfaciliteter.

Virksomheden vil herefter være at betragte som udlejningsvirksomhed og vil være en del af den samlede rapportering for koncernen.

SEGMENTOPLYSNINGER PR. KVARTAL

	1. kvrt. 2009/10 t.kr.	2. kvrt. 2009/10 t.kr.	3. kvrt. 2009/10 t.kr.	4. kvrt. 2009/10 t.kr.	1. kvrt. 2010/11 t.kr.	2. kvrt. 2010/11 t.kr.	3. kvrt. 2010/11 t.kr.	4. kvrt. 2010/11 t.kr.
NETTOOMSÆTNING								
Bryggerivirksomhed	366.321	302.681	311.308	303.323	392.984	317.343	291.845	318.481
Fødevarerivirksomhed	47.508	58.303	65.371	69.912	56.915	63.019	56.873	60.314
KONCERN	413.829	360.984	376.679	373.235	449.899	380.362	348.718	378.795
RESULTAT AF PRIMÆR DRIFT								
Bryggerivirksomhed	21.084	11.437	3.405	22.324	35.076	22.120	7.809	17.004
Fødevarerivirksomhed	(714)	1.064	2.275	3.965	1.988	1.110	1.474	378
KONCERN	20.370	12.501	5.680	26.289	37.064	23.230	9.283	17.382
Finansielle poster, netto								
Bryggerivirksomhed	520	(1.166)	(722)	(121)	(634)	(1.537)	(3.144)	183
Fødevarerivirksomhed	(354)	(326)	(215)	(380)	(333)	(663)	(929)	1.209
Resultat i associerede selskaber	0	0	0	(3.458)	0	0	0	0
KONCERN	166	(1.493)	(937)	(3.959)	967	(2.200)	(4.073)	1.392
RESULTAT FØR SKAT								
Bryggerivirksomhed	21.604	10.271	2.683	22.203	34.442	21.217	6.202	15.016
Fødevarerivirksomhed	(1.068)	738	2.060	(371)	1.655	780	1.208	591
KONCERN	20.536	11.009	4.743	21.832	36.097	21.997	7.410	15.607
ÅRETS RESULTAT								
Bryggerivirksomhed	16.606	7.616	1.611	17.047	25.813	15.920	4.495	11.479
Fødevarerivirksomhed	(701)	454	1.545	(1.149)	1.241	585	906	423
KONCERN	15.905	8.070	3.156	15.898	27.054	16.505	5.401	11.902

LEDELSESBERETNING

CORPORATE GOVERNANCE

”Engageret og personlig ledelse er med til at fastholde virksomhedens værdier. Hos Harboe kombinerer vi den tætte daglige ledelse med professionelle rapporterings- og kontrolsystemer i henhold til internationale standarder.”

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

Harboes ledelse sker således for hovedpartens vedkommende i overensstemmelse med anbefalingerne om god selskabsledelse fra NASDAQ OMX København A/S. I det følgende gennemgås Harboes Corporate Governance med afsæt i hovedområderne i anbefalingerne.

AKTIONÆRERNES ROLLE OG SAMSPIL MED SELSKABETS LEDELSE

Harboe lægger stor vægt på, at selskabets aktionærer har mulighed for at følge med i selskabets udvikling. Koncernens hjemmeside giver let adgang til aktuelle og detaljerede oplysninger om selskabets strategi, forretning og resultater. Koncernens ledelse 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 bestyrelse vurderer løbende koncernens kapitalstruktur og overvejelserne fremgår i årsrapportens strategifsnit.

Selskabets generalforsamling indkaldes i henhold til vedtægterne med mindst 3 ugers varsel sammen med den fuldstændige dagsorden. Generalforsamlingen gennemføres indtil videre ved fysisk fremmøde. Koncernens årsrapport offentliggøres på Harboes hjemmeside og kan desuden rekvireres i trykt udgave. Alle dokumenter relateret til selskabets generalforsamling er tilgængelige på selskabets hjemmeside. I forbindelse med generalforsamlingen udarbejder Harboe fuldmagter, som gør det muligt for aktionærerne at tage stilling til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Bestyrelsens medlemmer og direktionen deltager på selskabets generalforsamling.

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

INTERESSENTERNES ROLLE OG BETYDNING FOR SELSKABET SAMT SELSKABETS SAMFUNDSANSVAR

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. Selskabets primære interessenter og relationerne til disse drøftes løbende i selskabets bestyrelse. Harboe har formuleret en politik for relationerne til selskabets investorer, som findes i årsrapportens afsnit om aktionærforhold.

Harboe har endvidere formuleret en politik for selskabets samfundsansvar og rapporterer om udviklingen på de prioriterede indsatsområder i årsrapporten. Som medlem af Bryggeriforeningen deltager selskabet endvidere i den løbende rapportering og udvikling af branchestandarder for samfundsansvar.

ÅBENHED OG TRANSPARENS

Harboe 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 offentliggør kvartalsrapporter.

DET ØVERSTE OG DET CENTRALE LEDELSESORGANS OPGAVER OG ANSVAR

Harboes bestyrelse fastlægger og opdaterer årligt selskabets strategi. Bestyrelsen følger løbende op på de strategiske initiativer og realiseringen af de fastsatte mål og vurderer selskabets ledelsesmæssige kompetencer og finansielle ressourcer med henblik på at sikre en solid forretningsmæssig udvikling på både kortere og længere sigt.

Bestyrelsen fastlægger i forlængelse af den årlige generalforsamling sine væsentligste opgaver i forbindelse med selskabets strategiske ledelse og finansielle kontrol for det kommende år.

Der er ikke aktuelt valgt en næstformand, men bestyrelsen overvejer løbende behovet i takt med udviklingen i selskabets strategiske udfordringer.

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. Bestyrelsesformanden deltager ikke i den daglige ledelse af selskabet.

DET ØVERSTE LEDELSESORGANS SAMMENSÆTNING OG ORGANISERING

Bestyrelsens medlemmer og deres individuelle kompetencer, der øvrige direktions-, bestyrelses- og tilsynsrådsposter mv. er nærmere beskrevet i årsrapporten. Aktionærerne modtager en beskrivelse af de opstillede kandidater og deres kompetencer 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,



LEDELSESBERETNING

produktudvikling og salg. Samtidig lægger bestyrelsen vægt på, at bestyrelsen er sammensat, så dens medlemmer bedst muligt supplerer hinanden i forhold til erfaring, alder og køn mv. med henblik på at sikre Harboe et kompetent og alsidigt bidrag til ledelsesarbejdet.

Nye medlemmer får en grundig introduktion til selskabets forretning og strategi, og bestyrelsen vurderer løbende bestyrelsesmedlemmernes behov for yderligere faglig og kompetencemæssig udvikling.

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

Mere end halvdelen af bestyrelsens generalforsamlingsvalgte medlemmer er uafhængige. Det fremgår af årsrapporten, hvilke af bestyrelsens medlemmer som betragtes som uafhængige.

I henhold til vedtægterne kan der være op til tre medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Valget sker blandt medarbejdere i koncernens danske enhed for 4 år ad gangen, og reglerne for valg sker i henhold til samarbejdsaftalen mellem LO og Dansk Industri.

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 har i 2010/11 været afholdt 5 bestyrelsesmøder og et strategiseminar.

Bestyrelsen lægger vægt på og vurderer løbende, at de enkelte medlemmers øvrige arbejde og ansvar ikke forhindrer, at de kan udføre deres hverv i Harboes bestyrelse på tilfredsstillende måde.

Bestyrelsens medlemmer, deres individuelle kompetencer, øvrige ledelseshverv samt det antal aktier de ejer i selskabet og ændringer i disse beholdninger i løbet af året fremgår af årsrapporten.

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

Bestyrelsens medlemmer er på valg hvert 4. år. Der er mindst ét medlem af bestyrelsen på valg hvert år. Bestyrelsen vurderer, at en fireårig valgperiode bidrager positivt til at sikre kontinuitet i selskabets ledelse, og at et årligt valg samtidig sikrer aktionærernes indflydelse på bestyrelsens sammensætning. Tidspunktet for hvert enkelt medlems indtræden i bestyrelsen og eventuelle genvalg fremgår af årsrapporten.

Bestyrelsen har ikke nedsat ledelsesudvalg, men vurderer løbende behovet herfor. Der er nedsat et revisionsudvalg under bestyrelsen. Udvalgets sammensætning er nærmere beskrevet i afsnittet om risikoforhold og i afsnittet

om ledelse. Bestyrelsen vurderer, at revisionsudvalget er kompetent til at løse de finansielle rapporterings- og overvågningsopgaver, der er formuleret for udvalget.

Bestyrelsen har ikke etableret en formel evalueringsprocedure for bestyrelse og direktion. Bestyrelsesformanden påser, at der foregår en konstruktiv dialog på møderne, og at de enkelte medlemmer bidrager i henhold til deres kompetencer. Bestyrelsen vurderer desuden løbende ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den løbende finansielle og forretningsmæssige rapportering.

LEDELSENS VEDERLAG

Harboes bestyrelse lægger vægt på, at selskabet tilbyder direktion og øvrige ledelse konkurrencedygtige ansættelsesvilkår og vurderer løbende, hvilke elementer der skal til for at motivere og fastholde dygtige og resultatorienterede ledere. Bestyrelsen har indtil videre valgt ikke at introducere aktierelaterede incitamentsprogrammer. Koncernens nøgleledere er omfattet af et resultatorienteret bonusprogram. Desuden omfatter Harboes tilbud til nøgleledere 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 Harboe er omfattet af selskabets pensionsordning. Vederlagspolitikken beskrives nærmere i bestyrelsesformandens beretning og godkendes på den ordinære generalforsamling.

Direktionens og bestyrelsens vederlag er oplyst i årsrapporten. Fratrædelsesgodtgørelser for ledere udgør maksimalt to års vederlag.

Bestyrelsens aflønning er baseret på fast honorar og omfatter ikke aktieoptioner.

Bestyrelsens vederlag godkendes på generalforsamlingen for det igangværende regnskabsår.

REGNSKABS AFLÆGGELSE (FINANSIEL RAPPORTERING)

Harboes årsrapport aflægges i henhold til lovgivningen efter IFRS og under forudsætning om fortsættende drift.

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

RISIKOSTYRING OG INTERN KONTROL

Harboe analyserer og forholder sig løbende og mindst én gang årligt til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Direktionen rapporterer løbende til bestyrelsen om udviklingen inden for de væsentligste risikoområder.

Harboes bestyrelse vil overveje, hvorvidt der skal etableres en whistleblower-ordning.

Harboes risikostyring og interne kontrol er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit om samme.

REVISION

Harboes bestyrelse og revisionsudvalg har en løbende dialog med selskabets revision. Revisionsudvalget indstiller årligt forslag til revisionsaftale og –honorar til selskabets bestyrelse. Revisionsudvalget mødes med revisor i forbindelse med regnskabsafreggelse. Desuden deltager revisor på bestyrelsesmødet i forbindelse med gennemgangen af årsrapporten.

HARBOES AFVIGELSER FRA ANBEFALINGERNE

ANBEFALINGER

Det anbefales, at selskabet fastsætter en aldersgrænse for medlemmerne.

Det anbefales, at de generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling.

Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et nomineringsudvalg.

Det anbefales, at bestyrelsen nedsætter et vederlagsudvalg.

Det anbefales, at bestyrelsen fastlægger en evalueringsprocedure, hvor den samlede bestyrelses og de individuelle medlemmers bidrag og resultater evalueres.

HARBOES KOMMENTAR

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, og der er normalt ét bestyrelsesmedlem på valg hvert år. Det er bestyrelsens vurdering, at dette sikrer en kontinuitet i bestyrelsesarbejdet, som Harboe finder meget værdifuld.

Harboes bestyrelse vil i det kommende år overveje behovet for at etablere et nomineringsudvalg.

Harboes bestyrelse vil i det kommende år overveje behovet for at etablere et vederlagsudvalg.

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 vurderer desuden regelmæssigt ledelsens arbejde og resultater i forbindelse med den løbende finansielle og forretningsmæssige rapportering.

LEDELSESBERETNING

RISIKOFORHOLD, FINANSIEL RAPPORTERING OG KONTROL

”Vores forretning påvirkes af risici overalt i værdikæden. Derfor arbejder vi systematisk med at overvåge, analysere og følge op på risici på alle niveauer i koncernen. Rammerne fastlægges af bestyrelse og direktion, men alle har et ansvar.”

Harboe analyserer og forholder sig løbende til de forretningsmæssige og finansielle risici, som har indflydelse på selskabets udvikling og resultater. Bestyrelsen og direktionen er overordnet ansvarlige for koncernens risikovurdering, risikostyring og det interne kontrolmiljø i forbindelse med den finansielle rapportering. Harboes bestyrelse har nedsat et revisionsudvalg, som består af de eksternt valgte, uafhængige medlemmer af bestyrelsen. Revisionsudvalget er ansvarlig for fastlæggelse af politikker, procedurer og løbende overvågning af de interne kontrolsystemer. Udvalget har fastlagt årlige opgaver og ansvarsområder i tæt samråd med selskabets eksterne revision. Forud for godkendelse af årsrapport gennemgår udvalget rapporteringen med selskabets eksterne revisor og rapporterer herefter til bestyrelsen om regnskabspraksis, væsentlige regnskabsmæssige skøn, transaktioner med nærtstående parter, usikkerheder og risici.

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

VÆSENTLIGE FORRETNINGSMÆSSIGE RISICI

I det følgende gennemgås væsentlige risici, som indgår i Harboes løbende forretningsvilkår. Listen 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 internationale kvalitetscertificeringer af samtlige produktionsanlæg med etablerede procedurer for drift og vedligeholdelse. Samtidig investerer Harboe løbende i kvalitetsforbedringer og optimering af produktionsfaciliteterne med henblik på til stadighed at kunne leve op til nye krav og forventninger til kvalitet og hygiejne.

LEVERANDØRER

Det er afgørende, at kvaliteten af de råvarer, Harboe anvender til sine produkter, lever op til de højeste standarder for fødevarer sikkerhed. Samtidig er Harboe afhængig af, at råvarerne bliver leveret til tiden og i de mængder, der er aftalt. Hovedparten af Harboes underleverandører er EU-baserede. Leverandørsamarbejdet er ofte baseret på mangeårige relationer med afsæt i aftaler, som justeres og genforhandles for 1-2 år ad gangen. Harboe evaluerer løbende de enkelte leverandørers kvalitet og leverancesikkerhed, og på alle primære råvarer har Harboe to leverandører for at sikre højest mulig leverancesikkerhed.

KONKURRENCE, PRISER OG AFGIFTER

Markedet for øl og læskedrikke er på samtlige koncernens hovedmarkeder præget af en intensiv konkurrence, hvilket medfører et konstant pres på priserne. Harboe er derfor meget følsom over for markedsmæssige 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 effektiviseringer i produktionen. Endvidere arbejder Harboe fokuseret på at styrke afsætningen af sine egne internationale varemærkeprodukter på eksportmarkederne og udvikle salget af nye produkter inden for maltekstrakt, hvor indtjeningsmarginerne er højere og følsomheden dermed mindre.

Harboes øl og læskedrikke er i forskelligt omfang pålagt salgsafgifter i koncernens markeder, og markante ændringer i disse kan påvirke Harboes indtjening og ultimativt afsætningen af koncernens produkter. Derfor vurderes det løbende, hvordan bryggerivirksomheden gennem diversifikation i koncernens produktstrategi og udviklingsaktiviteter bedst muligt imødekommer denne risiko.

SÆSON OG KAPACITET

Salget af øl og læskedrikke er præget af sæson- og vejrmæssige 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 fokuserer 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. Enhver leverance rummer en debitorrisiko, og denne risiko øges i takt med koncernens fortsatte internationalisering og etablering af nye kunderelationer. Harboe søger at sikre sig mod tab på debitorer gennem løbende vurdering

af behovet for indgåelse af kreditforsikringer og rembursaftaler, hvor det er hensigtsmæssigt og muligt.

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 produktdesign.

FINANSIELLE RISICI

Harboes solide kapitalstruktur begrænser den risiko, der er relateret til udviklingen i markedsrenten. Selskabets nettorentebærende gæld udgjorde ved regnskabsårets afslutning 140,6 mio. kr

Harboes salg og indkøb i fremmed valuta sker fortsat for størstedelen af koncernens aktiviteter i EUR, hvor valutarisikoen anses for at være begrænset. Harboe vil fremadrettet vurdere behovet for valutasikring i takt med udviklingen i koncernens aktiviteter.

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



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



LEDELSESBERETNING

AKTIONÆRFORHOLD

”Det er den bæredygtige strategi og konsekvente eksekvering, som skaber den langsigtede værdiskabelse. Det er vores udgangspunkt, og vi arbejder målrettet for at leve op til vores aktionærers forventninger.”

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.

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

Harboes Bryggeri A/S afholder en række investor- og analytikermøder 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.

IR-KONTAKT:

Koncerndirektør Ruth Schade

Telefon: 58 16 88 88

Email: rs@harboes.dk

EJERFORHOLD

Harboes Bryggeri A/S havde ved udgangen af regnskabsåret 5.356 navnenoterede aktionærer. De navnenoterede aktionærer repræsenterer 54,8 mio. kr. af den samlede aktiekapital, svarende til 91,3 %.

Følgende aktionærer har i henhold til værdipapirhandelslovens § 29 pr. 30. april 2011 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 Dyrtdisfond
Vendersgade 28, 1363 København K.
Kapitalandel: 20 %, stemmeandel: 10,2 %

J.P. Morgan Chase Bank
60 Victoria Embankment,
GB-London EC4Y 0JP
Kapitalandel: 6,13 %, stemmeandel: 3,1 %

Medlemmer af bestyrelse og direktion havde pr. 30. april 2011 i alt 815.259 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.

BEMYNDIGELSE TIL OPKØB AF EGNE AKTIER

På den ekstraordinære generalforsamling den 5. november 2010 fik bestyrelsen beføjelse til at lade selskabet erhverve egne aktier op til 50 % af aktiekapitalen til en kurs svarende til børskursen plus/minus 10 %. Bemyndigelsen gælder frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Harboe har i regnskabsåret erhvervet 285.640 stk. B-aktier til en samlet kursværdi på 33,3 mio. kr. Selskabet havde pr. 30.04.2011 en beholdning på 350.585 stk. B-aktier.

LEDELSESBERETNING

AKTIEN

Aktiekapitalen i Harboes Bryggeri A/S udgør 60.000.000 kr. svarende til 6.000.000 aktier á 10 kr. Aktierne fordeler sig med 640.000 stk. A-aktier, svarende til 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. Der har i perioden været handlet for en samlet kursværdi på 242,1 mio. kr. svarende til en gennemsnitlig omsætning pr. dag på 1,0 mio. kr.

Harboe-aktien steg i årets løb med 13,4% og sluttede i kurs 127 mod kurs 112 med udgangen af sidste regnskabsår. Kursudviklingen skal ses i forhold til udviklingen i smallcap-indekset som faldt med 8,8 %.

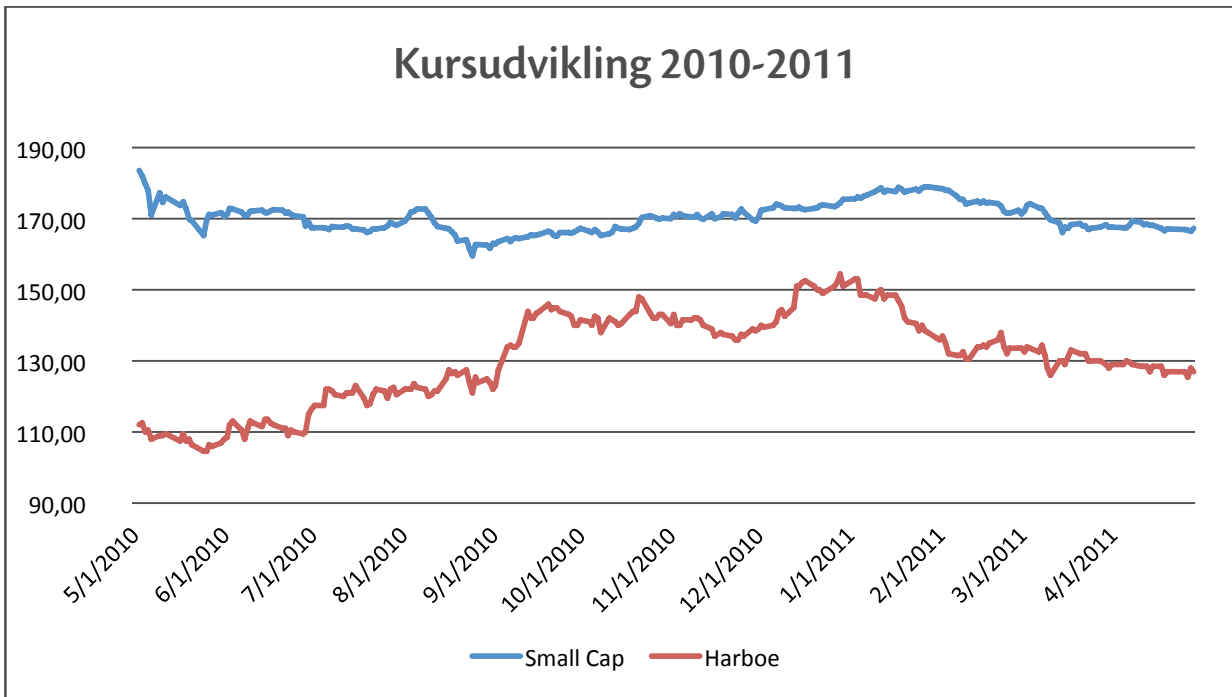
VÆSENTLIGE KONTRAKTER ELLER ÆNDRING I KONTROL

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.

For udvalgte ledende medarbejdere er der aftalt en fratrædelsesgodtgørelse på maksimalt to års vederlag i tilfælde af afskedigelse i forbindelse med ændring af kontrol i selskabet.

UDBYTTE

Bestyrelsen indstiller til generalforsamlingen den 24. august 2011, 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 2011/12	Den 7. september 2011
Delårsrapport, 1. halvår 2011/12	Den 12. december 2011
Delårsrapport, 3. kvartal 2011/12	Den 27. marts 2012

SELSKABSMEDDELELSER

Udsendte selskabsmeddelelser i perioden 1. maj 2010 til 30. april 2011:

TIDSPUNKT

Den 11. maj 2010
Den 2. juni 2010
Den 29. juni 2010
Den 30. juni 2010
Den 5. juli 2010
Den 5. juli 2010
Den 29. juli 2010
Den 3. august 2010
Den 9. august 2010
Den 10. august 2010
Den 25. august 2010
Den 6. september 2010
Den 7. september 2010
Den 28. september 2010
Den 11. oktober 2010
Den 5. november 2010
Den 14. december 2010
Den 8. marts 2011

MEDELELSE

Finanskalender
Køb af egne aktier
Årsrapport 2009-10
Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens § 28a
Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens § 28a
Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens § 28a
Køb af egne aktier
Indkaldelse til ordinær generalforsamling
Indberetning i medfør af værdipapirhandelslovens § 28a
Årsrapport 2009-10
Referat af ordinær generalforsamling
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
Kvartalsrapport
Referat fra ekstraordinær generalforsamling
Indkaldelse til ekstraordinær generalforsamling
Referat fra ekstraordinær generalforsamling
Halvårsrapport
Kvartalsrapport

LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt årsrapporten for regnskabsåret 1. maj 2010 – 30. april 2011 for Harboes Bryggeri A/S.

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

Det er vores opfattelse, at koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2011 samt af resultatet af koncernens og selskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2010 – 30. april 2011.

Ledelsesberetningen indeholder efter vores opfattelse en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens og selskabets aktiviteter og økonomiske forhold, årets resultater og selskabets finansielle stilling og den finansielle stilling som helhed for de virksomheder, der er omfattet af koncernregnskabet, samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer, som koncernen og selskabet står overfor.

Årsrapporten indstilles til generalforsamlingens godkendelse.

Skælskør, den 28. juni 2011

DIREKTION

Bernhard Griese
Administrerende direktør

BESTYRELSE

Anders Nielsen formand	Bernhard Griese	Mads O. Krage
---------------------------	-----------------	---------------

Mette Kirstine Agger	Thøger Thøgersen	Carl Erik Kjærsgaard
----------------------	------------------	----------------------

Jens Bjarne Jensen *

* medarbejdervalgt



DEN UAFHÆNGIGE REVISORS PÅTEGNING

TIL AKTIONÆRERNE I HARBOES BRYGGERI A/S

PÅTEGNING PÅ KONCERNREGNSKAB OG ÅRSREGNSKAB

Vi har revideret koncernregnskabet og årsregnskabet for Harboes Bryggeri A/S for regnskabsåret 1. maj 2010 - 30. april 2011 omfattende resultatopgørelse, totalindkomstopgørelse, balance, egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter, herunder anvendt regnskabspraksis, for henholdsvis koncernen som selskabet. Koncernregnskabet og årsregnskabet udarbejdes efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

LEDELSENS ANSVAR KONCERNREGNSKABET OG ÅRSREGNSKABET

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, der giver et retvisende billede i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Dette ansvar omfatter udformning, implementering og opretholdelse af interne kontroller, der er relevante for at udarbejde og aflægge et koncernregnskab og et årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet på grundlag af vores revision. Vi har udført vores revision i overensstemmelse med danske 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 koncernregnskabet og årsregnskabet ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

En revision omfatter handlinger for at opnå revisionsbevis for de beløb og oplysninger, der er anført i koncernregnskabet og årsregnskabet. De valgte handlinger afhænger af revisors vurdering, herunder vurderingen af risikoen for væsentlig fejlinformation i koncernregnskabet og årsregnskabet, uanset om fejlinformationen skyldes besvigelser eller fejl. Ved risikovurderingen overvejer revisor interne kontroller, der er relevante for virksomhedens udarbejdelse og aflæggelse af et koncernregnskab og årsregnskab, 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 koncernregnskabet og årsregnskabet.

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 koncernregnskabet og årsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens og selskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 30. april 2011 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og pengestrømme for regnskabsåret 1. maj 2010 - 30. april 2011 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

UDTALELSE OM LEDELSESBERETNINGEN

Ledelsen har ansvaret for at udarbejde en ledelsesberetning, der indeholder en retvisende redegørelse i overensstemmelse med danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber.

Revisionen har ikke omfattet ledelsesberetningen, men vi har i henhold til årsregnskabsloven gennemlæst ledelsesberetningen. Vi har ikke foretaget yderligere handlinger i tillæg til den gennemførte revision af koncernregnskabet og årsregnskabet.

Det er på denne baggrund vores opfattelse, at oplysningerne i ledelsesberetningen er i overensstemmelse med koncernregnskabet og årsregnskabet.

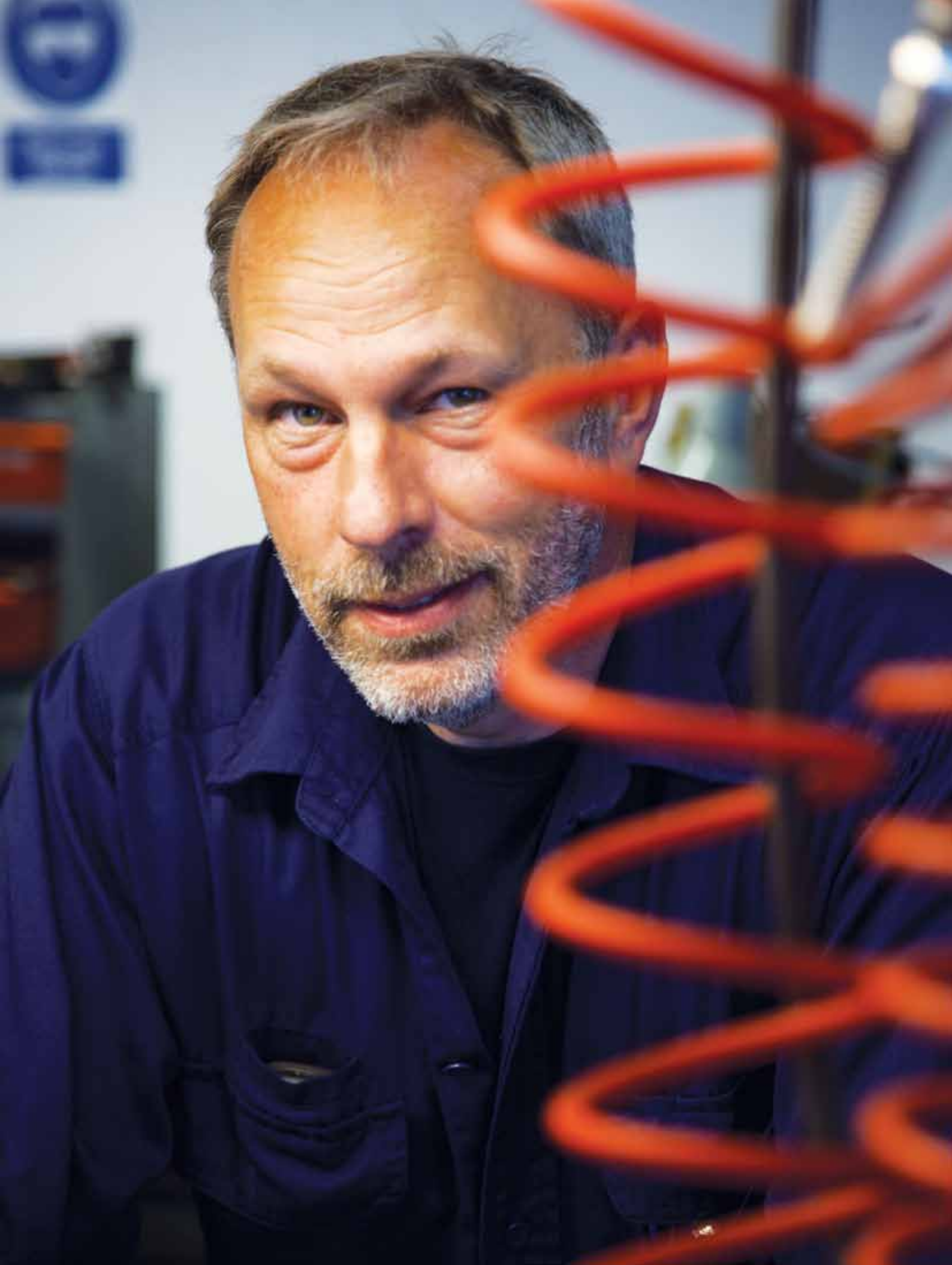
Slagelse, den 28. juni 2011

Deloitte

Statsautoriseret Revisionsaktieselskab

Jens Jørgen Simonsen
statsautoriseret revisor

Freddi Nielsen
statsautoriseret revisor



MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



AGGER, METTE KIRSTINE

Adm. direktør (1964)

Medlem af revisionsudvalget.

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Mette Kirstine Agger er uddannet biolog fra Københavns Universitet og MBA. Mette har siden 1996 haft ledende stillinger og bestyrelsesposter i en række virksomheder inden for bioteknologien. Mette Kirstine Agger var i 2000 medstifter af 7TM Pharma. Kombinationen af Mette Kirstine Aggers store tekniske og forretningsmæssige erfaring er et værdifuldt bidrag til Harboes fortsatte produkt- og produktionsteknologiske udvikling en strategisk vitaminindsprøjtning.

BESTYRELSESPOSTER

Lifecycle Pharma A/S
Klifo A/S (formand)
EpiTherapeutics ApS
Institutrådet, Statens Serum Institut
DBV Pharmaceuticals S.A.

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
400 stk.	400 stk.



NIELSEN, ANDERS

Advokat, formand (1950)

Formand for revisionsudvalget.

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2001. Genvalgt i 2005 og 2009. Valgperioden udløber i 2013.

Anders Nielsen er uddannet jurist og advokat (H), og har siden 2006 været partner i Lett Advokatfirma. Anders Nielsen har gennem sin karriere opnået en solid erfaring inden for erhvervs- og selskabsret, herunder forhandling og kontraktudfærdigelse ved køb og salg af virksomheder. Anders Nielsen trækker i sin rolle som formand for Harboes bestyrelser endvidere på sin erfaring med deltagelse i bestyrelsesarbejde i andre erhvervsdrivende virksomheder.

BESTYRELSESPOSTER

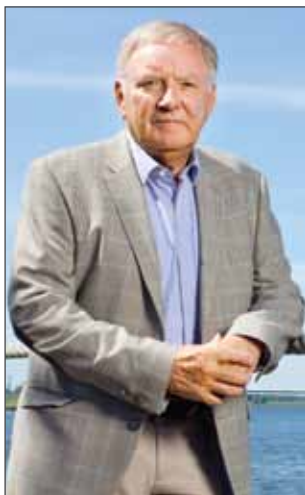
Privathospitalet Sorana A/S (formand)
Sorana Invest A/S (formand)
Danfrugt Invest A/S (formand)
Budde Schou A/S (formand)
Budde Schou Int. A/S (formand)
Harboefarm A/S (formand)
Skælskør Bryghus A/S
Copenhagen Designbyg A/S (formand)
Ejendomsselskabet
Holger Danskes Vej ApS (formand)
Holger Danskes Vej Holding ApS

DIREKTIONSPOSTER

Holger D. Invest ApS
Advokatanpartsselskabet Troelsen & Nielsen
Trijac Invest ApS
Trijac Holding ApS

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
18.270 stk.	1.270 stk.



GRIESE, BERNHARD

Adm. direktør, (1941)

Medlem af bestyrelsen siden 1968. Genvalgt i 2010.

Valgperioden udløber i 2014.

Bernhard Griese er uddannet elektroingeniør, og før sin ansættelse i Harboes Bryggeri forestod han opførelsen af en række større projekter, herunder et kraftværk på Jamaica. Bernhard Griese blev ansat på Harboes Bryggeri i 1973, hvor han i de følgende år beskæftigede sig med alle dele af virksomheden. Han blev udnævnt til direktør i 1981 og adm. direktør i 1984. Bernhard Griese's brede produktions- og ledelsesmæssige erfaring kombineret med en stærk innovations- og entreprenørkraft gør ham til et betydeligt aktiv for koncernen.

Bernhard Griese råder personligt over 13,1 % af kapitalen og 52,1 % af stemmerne i Harboes Bryggeri A/S.

BESTYRELSESPOSTER

GourmetBryggeriet A/S
Copenhagen Designbyg A/S
FCS 2008 A/S
Danfrugt Invest A/S
Visbjerggården A/S (formand)
Keldernæs A/S (formand)
Lundegård A/S (formand)
Buskysminde A/S (formand)
Rugbjerggård A/S (formand)
Danfrugt Skælskør A/S (formand)
Bernd Griese Holding ApS
Vejrmøllegården ApS

DIREKTIONSPOSTER

Harboes Bryggeri A/S
Danfrugt Invest A/S
Copenhagen Designbyg A/S
Vejrmøllegården II af 1. oktober 2005 ApS
Bernd Griese Holding ApS
Agrar Niendorf GmbH, Tyskland

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
786.820 stk.	786.820 stk.



KJÆRSGAARD, CARL ERIK

Adm. direktør (1958)

Medlem af revisionsudvalget.

Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008.

Valgperioden udløber 2012.

Carl Erik Kjærsgaard har siden 1985 primært arbejdet i reklamebranchen og har siden 1996 været tilknyttet Grey-koncernen, først som adm. direktør for Grey Worldwide i København og siden som adm. direktør for Grey Global Groups danske aktiviteter. I 2004 fik han ansvaret for Grey Nordic og udnævnt til medlem af Grey Global Groups Executive Committee. Carl Erik Kjærsgaard's omfattende erfaring og talent inden for markedsføring er et værdifuldt bidrag i implementeringen af Harboes markedsføringsstrategi og fortsatte strategiske vækst.

BESTYRELSESPOSTER

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)
Computer Camp A/S
Future Lab Business Consulting A/S
Møller & Rothe A/S
Future Lab Business Group A/S
Happy Kebab Danmark A/S
Happy Kebab Holding A/S
Anycopy ApS (formand)
Anymax ApS (formand)

DIREKTIONSPOSTER

K.G.M. Data distribution AB, Sverige
Carl Erik Kjærsgaard Consulting ApS

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
1.410 stk.	500 stk.

MEDLEMMER AF BESTYRELSEN



KRAGE, MADS O.

Direktør (1944)

Medlem af revisionsudvalget.
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2007.
Valgperioden udløber i 2011.

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

BESTYRELSESPOSTER

IMERCO A/S
IMERCO Holding A/S
F.A. Thiele A/S
Thiele Partner A/S
Hans Just A/S
Danish Crown Incorporated A/S
Toms Gruppen A/S
Holdingselskabet af 17. december 2004 A/S
Plast Team A/S
Holberg Fenger Holding A/S
K/S Kristensen Partners I (formand)
Investeringsforeningen LD Invest (formand)
Fair Trade Mærket Danmark
Fonden (formand)
Tulip Food Company P/S

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
7.499 stk.	7.499 stk.



THØGERSEN, THØGER

Adm. direktør (1953)

Medlem af revisionsudvalget.
Uafhængigt medlem af bestyrelsen siden 2008. Valgperioden udløber i 2012.

Thøger Thøgersen er cand.merc i afsætningsøkonomi/regnskab og har gennem sin karriere arbejdet med mange aspekter af detailhandlen, herunder bl.a. i Dansk Supermarked, Netto, og siden Magasin du Nord/Illum, hvor han gennem syv år fungerede som indkøbsdirektør. Siden 2009 har Thøger Thøgersen været adm. direktør i Active Sportswear INT. A/S. Thøger Thøgersen yder med sin omfattende viden og erfaring inden for salg et kompetent bidrag til den fortsatte strategiske udvikling af Harboe.

BESTYRELSESPOST

Active Sportswear International Holding A/S
Active Sportswear International A/S
H2O Sportswear A/S
Forza Active Sportswear International A/S
Holmsland Klit Golf A/S

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
800 stk.	800 stk.



JENSEN, JENS BJARNE SØNDERGAARD

Medarbejdervalgt (1955)

Medlem af bestyrelsen siden 1997. Genvælgt i 2008.

Valgperioden udløber i 2012.

AKTIEBESIDDELSE

2010/11	2009/10
60 stk.	60 stk.

HARBOES REVISIONSUDVALG

Harboes revisionsudvalg blev nedsat i 2009. Udvalget har i det forgangne regnskabsår afholdt to møder, hvor udvalgets ansvar og fremadrettede arbejde blev fastlagt og indledt. Udvalgets arbejde og ansvarsområder er nærmere beskrevet i årsrapportens afsnit om risikoforhold.



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE

HARBOES BRYGGERI A/S



EXTRA STRONG
Brewed in Germany

RESULTATOPGØRELSE FOR 2010/11

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2010/11	2009/10
Bruttoomsætning		1.821.269	1.804.047
Øl- og vandafgifter		(263.495)	(279.320)
Nettoomsætning		1.557.774	1.524.727
Produktionsomkostninger	6	(1.241.064)	(1.247.451)
Bruttoresultat		316.710	277.276
Andre driftsindtægter	8	18.281	18.394
Distributionsomkostninger		(183.359)	(175.022)
Administrationsomkostninger		(51.572)	(46.037)
Andre driftsomkostninger		(13.101)	(10.269)
Resultat af primær drift (EBIT)		86.959	64.342
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	9	0	(3.458)
Finansielle indtægter	10	4.981	11.180
Finansielle omkostninger	11	(10.829)	(13.944)
Resultat før skat		81.111	58.120
Skat af årets resultat	12	(20.413)	(15.247)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	12	(45)	156
Årets resultat		60.653	43.029
Fordeling af årets resultat			
Moderselskabets aktionærer		60.635	43.028
Minoritetsinteresser		18	1
		60.653	43.029
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	13	10,6	7,3

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR 2010/11

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2010/11	2009/10
Årets resultat		60.653	43.029
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder		487	(443)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		4.748	(3.247)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg, recirkulering ved afståelse		263	0
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		838	165
Skat af andel totalindkomst	12	(1.989)	5.607
Anden totalindkomst		4.347	2.082
Totalindkomst		65.000	45.111
Fordeling af årets totalindkomst			
Moderselskabets aktionærer		64.982	45.110
Minoritetsinteresser		18	1
		65.000	45.111

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2011	2010
Goodwill		3.573	3.573
Udviklingsprojekter		433	1.572
Rettigheder		5.719	5.707
Software		7.920	4.881
Immaterielle aktiver under opførelse		5.764	688
Immaterielle aktiver	15	23.409	16.421
Grunde og bygninger		337.159	331.848
Produktionsanlæg og maskiner		456.073	447.405
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		38.665	41.206
Reserve dele til egne maskiner		3.993	3.887
Materielle aktiver under opførelse		36.083	33.247
Materielle aktiver	16	871.973	857.593
Finansielle aktiver disponible for salg	17	285.782	283.738
Deposita, lejemaal		2.303	2.234
Finansielle aktiver		288.085	285.972
Udskudte skatteaktiver	26	886	1.299
Langfristede aktiver		1.184.353	1.161.285
Varebeholdninger	18	138.250	122.211
Tilgodehavender fra salg	19	301.676	304.155
Andre tilgodehavender	20	10.306	3.964
Periodeafgrænsningsposter		7.977	7.219
Tilgodehavender		319.959	315.338
Likvide beholdninger	22	39.913	43.774
Aktiver bestemt for salg	21	2.992	2.992
Kortfristede aktiver		501.114	484.315
Aktiver		1.685.467	1.645.600

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2011	2010
Aktiekapital	23	60.000	60.000
Overkurs ved emission		51.000	51.000
Andre reserver	25	(15.689)	(20.036)
Overført resultat		657.918	639.095
Egenkapital tilhørende moderselskabets aktionærer		753.229	730.059
Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser		209	191
Egenkapital		753.438	730.250
Gæld til realkreditinstitutter	28	253.402	290.920
Udsudte skatteforpligtelser	26	37.861	33.555
Periodeafgrænsningsposter		54.832	61.088
Langfristede forpligtelser		346.095	385.563
Gæld til realkreditinstitutter	28	36.656	26.377
Kreditinstitutter i øvrigt	29	169.124	154.340
Leverandører af varer og tjenesteydelser	30	216.388	187.556
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	27	27.958	33.350
Anden gæld	31	102.641	100.526
Periodeafgrænsningsposter		9.579	8.279
Selskabsskat		20.609	16.372
Kortfristede forpligtelser		582.955	526.800
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	21	2.979	2.987
Forpligtelser		932.029	915.350
Passiver		1.685.467	1.645.600

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2010/11

KONCERN DKK TUSINDE	NOTE	2010/11	2009/10
Resultat af primær drift (EBIT)		86.959	64.342
Af- og nedskrivninger mv.		130.183	125.719
Indtægtsførte tilskud		(12.657)	(13.188)
Ændring i nettoarbejdskapital	34	1.103	(73.485)
Pengestrømme vedrørende primær drift		205.588	103.388
Modtagne finansielle indtægter		4.888	11.559
Betalte finansielle omkostninger		(10.007)	(15.036)
Betalt selskabsskat		(8.256)	(5.729)
Pengestrømme vedrørende drift		192.213	94.182
Køb af immaterielle aktiver		(10.788)	(3.262)
Køb af materielle aktiver		(142.865)	(160.954)
Salg af materielle aktiver		2.653	1.560
Køb af virksomheder	37	0	2.163
Ændring i finansielle aktiver		2.590	7.809
Pengestrømme vedrørende investeringer		(148.410)	(152.684)
Betalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.474)	(8.840)
Afdrag på prioritetsgæld		(31.669)	(8.662)
Optagelse af prioritetsgæld		2.126	388
Modtaget investeringstilskud		7.579	39.964
Køb af egne aktier		(33.338)	0
Pengestrømme vedrørende finansiering		(63.776)	22.850
Ændring i likvider		(19.973)	(35.652)
Likvider 01.05		(109.382)	(73.324)
Kursregulering primo		144	(406)
Likvider 30.04	35	(129.211)	(109.382)

EGENKAPITALOPGØRELSE

KONCERN DKK TUSINDE

	Aktiekapital	Overkurs ved emission.	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital tilhørende moder-selskabets aktionærer	Egenkapital tilhørende minoritetsinteresser	Egenkapital i alt
Egenkapital 01.05.2009	60.000	51.000	(18.886)	572.159	664.273	190	664.463
Egenkapitalbevægelser 2009/10							
Årets resultat	0	0	0	43.028	43.028	1	43.029
Anden totalindkomst for regnskabsåret efter skat	0	0	2.082	0	2.082	0	2.082
Totalindkomst for regnskabsåret	0	0	2.082	43.028	45.110	1	45.111
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdis metode	0	0	(3.232)	(3.232)	0	0	0
Udloddet udbytte jf. note 14	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	160	160	0	160
Salg af egne aktier	0	0	0	29.516	29.516	0	29.516
Egenkapitalbevægelse i alt	0	0	(1.150)	66.936	65.786	1	65.787
Egenkapital 30.04.2010	60.000	51.000	(20.036)	639.095	730.059	191	730.250
Egenkapital 01.05.2010	60.000	51.000	(20.036)	639.095	730.059	191	730.250
Egenkapitalbevægelser 2010/11							
Årets resultat	0	0	0	60.635	60.635	18	60.653
Anden totalindkomst for regnskabsåret efter skat	0	0	4.347	0	4.347	0	4.347
Totalindkomst for regnskabsåret	0	0	4.347	60.635	64.982	18	65.000
Udloddet udbytte jf. note 14	0	0	0	(9.000)	(9.000)	0	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	526	526	0	526
Køb af egne aktier	0	0	0	(33.338)	(33.338)	0	(33.338)
Egenkapitalbevægelse i alt	0	0	4.347	18.823	23.170	18	23.188
Egenkapital 30.04.2011	60.000	51.000	(15.689)	657.918	753.229	209	753.438

NOTEOVERSIGT

1. Anvendt regnskabspraksis
2. Væsentlige regnskabsmæssige skøn, forudsætninger og usikkerheder
3. Segmentoplysninger for koncernen
4. Produktionsomkostninger
5. Udviklingsomkostninger
6. Personaleomkostninger
7. Af- og nedskrivninger
8. Andre driftsindtægter
9. Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder
10. Finansielle indtægter
11. Finansielle omkostninger
12. Skat af årets resultat
13. Resultat og udvandet resultat pr. aktie
14. Udbytte
15. Immaterielle aktiver
16. Materielle aktiver
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. Andre reserver
26. Udskudte skatteforpligtelser
27. Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage
28. Gæld til realkreditinstitutter
29. Kreditinstitutter i øvrigt
30. Leverandørgæld
31. Anden gæld
32. Operationelle leasingforpligtelser
33. Eventualforpligtelser, sikkerhedsstillelser og kontraktlige forpligtelser
34. Ændring i nettoarbejdskapital
35. Likvider
36. Honorar til generalforsamlingsvalgt revisor
37. Køb af virksomhed
38. Finansielle risici og finansielle instrumenter
39. Nærtstående parter
40. Godkendelse af årsrapport til offentliggørelse

1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010/11 for Harboes Bryggeri A/S aflægges i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU og danske oplysningskrav til årsrapporter for regnskabsklasse D (børsnoteret), jf. IFRS-bekendtgørelsen udstedt i henhold til årsregnskabsloven. Harboes Bryggeri A/S er et aktieselskab med hjemsted i Danmark.

Koncernregnskabet og årsregnskabet opfylder tillige International Financial Reporting Standard (IFRS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB)

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

Koncernregnskabet og årsregnskabet aflægges på basis af historiske kostpriser, bortset fra afledte finansielle instrumenter og finansielle aktiver klassificeret som disponible for salg, der måles til dagsværdi. Anvendt regnskabspraksis er i øvrigt som beskrevet nedenfor.

IMPLEMENTERING AF NYE OG ÆNDRERE STANDARDER SAMT FORTOLKNINGSBIDRAG

Koncernregnskabet og årsregnskabet for 2010/11 er aflagt i overensstemmelse med de nye og ændrede standarder (IFRS/IAS) samt nye fortolkningsbidrag (IFRIC), der gælder for regnskabsår, der begynder 1. januar 2010 eller senere. De standarder og fortolkningsbidrag, som er relevante for Harboes Bryggeri A/S er:

IAS 24, *Nærtstående parter*

IFRS 3, *Virksomhedssammenslutninger* (2008)

IFRS 9, *Finansielle Instrumenter: Klassifikation og måling*

Mindre ændringer af diverse standarder og fortolkningsbidrag som følge af IASB årlige forbedringstiltag (maj 2010).

Implementeringen af de nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag i årsrapporten for 2010/11 har ikke medført ændringer i regnskabspraksis.

IFRS 3, *Virksomhedssammenslutninger* (2008), er trådt i kraft med virkning for regnskabsår, der begynder 1. juli 2009 eller senere og vil betyde, at koncernen fra og med regnskabsåret 2010/2011 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.

STANDARDER OG FORTOLKNINGER, DER IKKE ER TRÅDT I KRAFT:

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

IFRS 9, *Finansielle instrumenter*: Klassifikation og måling
IFRS 10-12, IAS 27 og 28: Regnskabsmæssig behandling af konsolidering, joint ventures mv. (konsolideringsprojekt). Standarderne træder i kraft for regnskabsår, der begynder 1. januar 2013 eller senere. Standarderne er endnu ikke godkendt til brug i EU.

Mindre ændringer af diverse standarder og fortolkningsbidrag som følge af IASB årlige forbedringstiltag (maj 2010) forventes ikke at få væsentlig indflydelse.

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

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 udøve 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 afhændelses- 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 eventualforpligtelser måles til dagsværdi på overtagelsestidspunktet. Langfristede aktiver, der overtages med salg for øje, måles dog til dagsværdi fratrukket forventede salgsomkostninger. Omstruktureringsomkostninger indregnes alene i overtagelesbalancen, 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 eventualforpligtelser 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 eventualforpligtelser 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 afhændelses- eller afviklingstidspunktet, inklusive goodwill, akkumulerede valutakursreguleringer ført direkte i anden totalindkomst 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 gennemsnitsskurser til balancedagens valutakurser, indregnes direkte i anden totalindkomst. Tilsvarende indregnes valutakursdifferencer, der er opstået som følge af ændringer, som er foretaget direkte i den udenlandske virksomheds egenkapital, også direkte i anden totalindkomst.

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

SKAT

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

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

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

Udskudt skat indregnes efter den balanceorienterede 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 i anden totalindkomst. I sidstnævnte tilfælde indregnes ændringen ligeledes i anden totalindkomst.

Udskudte skatteaktiver, herunder skatteværdien af fremførselsberettigede skattemæssige underskud, indregnes i balancen med den værdi, aktivet forventes at kunne realiseres til, enten ved modregning i udskudte skatteforpligtelser eller som nettoskatteaktiver til modregning i fremtidige positive skattepligtige indkomster. Det 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

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 transaktioner, indregnes i anden totalindkomst. 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 eksklusiv moms, øl- og vandafgifter og lignende, 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 omkostninger 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 tilskudsbetingelserne er opfyldt, og at tilskuddet vil blive modtaget.

Tilskud til dækning af afholdte omkostninger indregnes i resultatopgørelsen forholdsvis over de perioder, hvori de tilknyttede omkostninger føres over resultatopgørelsen. 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 generalforsamlingens godkendelse af udlodningen fra det pågældende selskab. I koncernregnskabet gælder dette dog ikke for kapitalandele i associerede virksomheder, der måles efter indre værdis metode, jf. nedenfor.

BALANCEN

IMMATERIELLE AKTIVER

Goodwill

Goodwill indregnes og måles ved første indregning til kostpris som beskrevet under "Virksomhedssammenslutninger".

Ved indregning af goodwill fordeles goodwillbeløbet på de af koncernens selvstændige pengestrømsfrembringende enheder. Fastlæggelsen af pengestrømsfrembringende enheder følger den ledelsesmæssige struktur og interne økonomistyring og rapportering i koncernen.

Goodwill afskrives ikke, men testes minimum én gang årligt for værdiforringelse.

Øvrige immaterielle aktiver

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

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

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

Udviklingsprojekter måles ved første indregning til kostpris. Kostprisen for udviklingsprojekter omfatter omkostninger, der direkte kan henføres til

udviklingsprojekterne og som er nødvendige for at færdiggøre projektet, regnet fra det tidspunkt, hvor udviklingsprojektet første gang opfylder kriterierne for indregning for et aktiv.

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

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

IMMATERIELLE AKTIVER

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

MATERIELLE AKTIVER

Grunde og bygninger, produktionsanlæg og maskiner, andre anlæg, driftsmateriel 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 anskaffelsen 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, indregnes i aktivets kostpris. Øvrige låneomkostninger føres over resultatopgørelsen.

Forpligter anskaffelsen eller brugen af aktivet koncernen til at afholde omkostninger 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.

Der foretages lineære afskrivninger baseret på følgende vurdering af aktiverens 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 diskonteringsats, 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. Hvis der udloddes mere i udbytte, end der samlet set er indtjent i virksomheden siden overtagelsen af denne, anses dette som en indikation på værdiforringelse jf. afsnittet om nedskrivning ovenfor.

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 overtagelsesmetoden.

VAREBEHOLDNINGER

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

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

Nettorealiseringsværdi 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 nominal 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 i anden totalindkomst. 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 fratrukket 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 OG LIGNENDE.

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 forfaldstidspunkt 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, dåser, 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 finansiell 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 transaktionstidspunkterne. 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 og geografiske markeder. 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.

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 2010", med følgende specifikke definitioner:

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

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

Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er specificeret i note 13.

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 regnskabsaflæggelsen. 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 2010/11 er særligt forudsætninger og usikkerheder forbundet med regnskabsmæssige skøn om nedskrivningstest på materielle og finansielle aktiver, opførelse 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.

BRUGSTIDER FOR MATERIELLE AKTIVER

Som anført vedrørende materielle aktiver i note 1, Anvendt regnskabspraksis, gennemgås koncernens skønnede brugstider for materielle aktiver ved udgangen af hvert regnskabsår. I løbet af regnskabsåret har selskabets ledelse vurderet, at brugstiden for visse typer af produktionsanlæg skal forlænges.

De revurderede brugstider vil i de kommende år reducere koncernens produktionsomkostninger i form af reducerede afskrivninger med 25-30 mio. kr., forudsat at aktiverne holdes til udløb.

3. SEGMENTOPLYSNINGER FOR KONCERNEN

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:

- Bryggerivirksomhed: Produktion og salg af øl, læskedrikke, maldrikke samt malurtprodukter
- Fødevarerivirksomhed: Forarbejdning og salg af fødevarer

KONCERN

DKK TUSINDE

	Bryggerivirksomhed 2010/11	Fødevarerivirksomhed 2010/11	Eliminering 2010/11	Koncern 2010/11	Bryggerivirksomhed 2009/10	Fødevarerivirksomhed 2009/10	Eliminering 2009/10	Koncern 2009/10
Resultatopgørelse								
Bruttoomsætning	1.584.148	237.121	0	1.821.269	1.562.953	241.094	0	1.804.047
Øl- og vandafgifter	(263.495)	0	0	(263.496)	(279.320)	0	0	(279.320)
Nettoomsætning	1.320.653	237.121	0	1.557.774	1.283.633	241.094	0	1.524.727
Resultat af primær drift (EBIT)	82.009	4.950	0	86.959	58.250	6.092	0	64.342
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	0	0	0	0	(3.458)	0	(3.458)
Finansielle indtægter	4.981	474	(474) ¹	4.981	11.159	34	(13) ¹	11.180
Finansielle omkostninger	(10.113)	(1.190)	474 ¹	(10.829)	(12.648)	(1.309)	13 ¹	13.944
Resultat før skat	76.877	4.234	0	81.111	56.761	1.359	0	58.120
Skat af årets resultat	(19.379)	(1.079)	0	(20.458)	(13.881)	(1.210)	0	(15.091)
Årets resultat	57.498	3.155	0	60.653	42.880	149	0	43.029
Anden totalindkomst	4.347	0	0	4.347	2.082	0	0	2.082
Totalindkomst i alt	61.845	3.155	0	65.000	44.962	149	0	45.111
Balance								
Segmentaktiver, langfristede	1.107.434	85.429	(8.510) ²	1.184.353	1.074.843	93.979	(7.537) ²	1.161.285
Segmentaktiver, kortfristede	459.917	71.738	(30.541) ³	501.114	440.182	56.038	(11.905) ³	484.315
Aktiver	1.567.351	157.167	(39.051)	1.685.467	1.515.025	150.017	(19.442)	1.645.600
Segmentforpligtelser, langfristede	354.605	0	(8.510) ²	346.095	388.382	4.718	(7.537) ²	385.563
Segmentforpligtelser, kortfristede	578.898	37.577	(30.541) ³	585.934	512.828	28.864	(11.905) ³	529.787
Forpligtelser	933.503	37.577	(39.051)	932.029	901.210	33.582	(19.442)	915.350

¹⁾ Eliminering af koncerninterne renter, koncerninterne mellemregninger.

²⁾ Reklassifikation udskudt skatteaktiv fødevarerivirksomhed. Reklassifikation mellem langfristede segmentaktiver og langfristede segmentforpligtelser til modregning i koncernens samlede udskudte skatteforpligtelse.

³⁾ Eliminering af koncerninterne mellemværender mellem bryggeri- og fødevarerivirksomhed samt reklassifikation af selskabsskat i fødevarerivirksomhed.

KONCERN

DKK TUSINDE

	Bryggerivirksomhed 2010/11	Fødevarvirksomhed 2010/11	Eliminering 2010/11	Koncern 2010/11	Bryggerivirksomhed 2009/10	Fødevarvirksomhed 2009/10	Eliminering 2009/10	Koncern 2009/10
Investeringer mv.								
Tilgange af immaterielle aktiver	5.727	0	0	5.727	3.267	0	0	3.267
Tilgange af materielle aktiver	130.137	11.693	0	141.830	150.403	13.547	0	163.950
Køb af virksomheder	0	0	0	0	(2.163)	0	0	(2.163)
Afskrivninger (incl. fortjeneste/tab)	113.550	16.633	0	130.183	116.256	9.436	0	125.692
Pengestrømme								
Pengestrømme fra primær drift	167.405	24.808	0	192.213	79.975	14.207	0	94.182
Pengestrømme fra investering	(141.301)	(7.109)	0	(148.410)	(141.163)	(11.521)	0	(152.684)
Pengestrømme fra finansiering	(58.180)	(5.596)	0	(63.776)	29.016	(6.166)	0	22.850
Ændring i likvider	(32.076)	12.103	0	(19.973)	(32.172)	(3.480)	0	(35.652)

Der henvises i øvrigt til siderne 2-33 i ledelsesberetningen for præsentation af segmenternes 5 års oversigt og kommentering af udviklingen i regnskabsåret.

Omsætning og langfristede aktiver fordelt på geografiske områder

Koncernens aktiviteter er primært fordelt på områderne Danmark, Tyskland og øvrige geografiske områder.

Koncernens omsætning fra eksterne kunder og de langfristede aktivers fordeling på disse geografiske områder er specificeret nedenfor, hvor omsætningen er fordelt baseret på kundernes hjemsted, og de langfristede aktiver er fordelt baseret på henholdsvis der fysiske placering og juridiske tilknytning.

DKK TUSINDE	Nettoomsætning fra Eksterne kunder		Langfristede aktiver	
	2010/11	2009/10	2010/11	2009/10
Danmark	648.630	641.224	499.869	460.240
Tyskland	553.023	557.026	373.070	389.043
Øvrige lande områder	356.121	326.477	22.443	24.731
	1.557.774	1.524.727	895.382	874.014

OPLYSNING OM VÆSENTLIGE KUNDER

Ud af koncernens samlede nettoomsætning udgør salget til en enkelt kunde mere end 10 % af nettoomsætningen.

4. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Vareforbrug	1.057.160	1.067.398
Nedskrivning af varebeholdninger	114	0
Forsknings- og udviklingsomkostninger, jf. note 5	401	871
Af- og nedskrivninger, jf. note 7	113.881	106.373
Øvrige produktionsomkostninger	69.508	72.809
	1.241.064	1.247.451

5. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	3.970	871
Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 15	(3.569)	0
	401	871

6. PERSONALEOMKOSTNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Bestyrelseshonorar	895	620
Lønninger og gager	172.187	155.676
Bidragsbaserede pensionsordninger	9.958	9.518
Andre omkostninger til social sikring	20.162	16.879
Øvrige personaleomkostninger	8.083	8.287
Refusion fra offentlige myndigheder	(1.458)	(1.171)
	209.827	189.809
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	136.439	131.308
Distributionsomkostninger	41.404	33.636
Administrationsomkostninger	28.415	24.865
Indregnet i kostprisen for udviklingsprojekter	3.569	0
	209.827	189.809
Gennemsnitligt antal medarbejdere	572	543

	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.
Vederlag til ledelsesmedlemmer						
Bestyrelseshonorar	895	620	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	5.992	3.864	14.121	11.771
Pension	0	0	240	238	662	690
	895	620	6.232	4.102	14.783	12.461

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

Pensionsordninger

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

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 913 t.kr. og som en gældsforpligtelse med 1.794 t.kr. i balancen.

7. AF- OG NEDSKRIVNINGER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Immaterielle aktiver	3.869	2.186
Bygninger	24.110	19.208
Produktionsanlæg og maskiner	86.896	86.646
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	15.765	16.303
Aktiver bestemt for salg	0	250
Fortjeneste/tab ved salg af materielle anlægsaktiver	(452)	1.126
	130.188	125.719
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	113.882	106.368
Distributionsomkostninger	7.917	11.256
Administrationsomkostninger	4.941	4.882
Andre driftsindtægter	0	(51)
Andre driftsomkostninger	3.448	3.264
	130.188	125.719

8. ANDRE DRIFTSINDTÆGTER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Offentlige tilskud	12.657	13.188
Lejeindtægter	5.624	5.206
	18.281	18.394

9. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I ASSOCIEREDE VIRKSOMHEDER

Tab ved afhændelse af kapitalandele	0	(3.458)
	0	(3.458)

10. FINANSIELLE INDTÆGTER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Renter af bankindestående mv.	4.286	8.559
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	4.286	8.559
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	127	97
Dagsværdi regulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	8	0
Valutakursgevinster og -tab, netto	560	2.524
	4.981	11.180

11. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

Renter på prioritetsgæld	5.275	7.714
Renter på bankgæld m.v.	5.554	6.230
Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	10.829	13.944
Heraf indregnet i kostprisen for materielle aktiver	0	0
	10.829	13.944

12. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Aktuel skat	17.651	13.852
Ændring i udskudt skat	2.762	1.395
	20.413	15.247
Regulering af udskudt skat tidligere år	45	485
Regulering aktuel skat tidligere år	0	(641)
	45	(156)
	20.458	15.091

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat for de danske koncernvirksomheder er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2009/10: 25 %). For udenlandske koncernvirksomheder er anvendt det pågældende lands aktuelle skatteprocent.

	2010/11 T.KR.	2010/11 %	2009/10 T.KR.	2009/10 %
Resultat før skat	81.111		58.120	
Beregnet skat heraf	20.278	25,0	14.530	25,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter	420	0,5	682	1,2
Effekt af forskelle i skatteprocenter for udenlandske dattervirksomheder	(285)	(0,3)	(829)	(1,4)
Effekt af reguleringer tidligere år	45	0,0	(156)	(0,3)
Andel af resultat i associerede virksomheder	0	0,0	864	1,5
	20.458		15.091	
Effektiv skatteprocent		25,2		26,0

Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden indkomst kan specificeres således:

Ændring i aktuel skat ved dagsværdiregulering af finansielle instrumenter. Indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(210)	(40)
Ændring i udskudt skat ved dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(1.779)	5.647
	(1.989)	5.607
Skat af anden indkomst		
Dagsværdiregulering mv. af finansielle aktiver disponible for salg	(1.779)	5.647
Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(210)	(40)
	(1.989)	5.607

13. RESULTAT OG UDVANDET RESULTAT PR. AKTIE

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Resultat og udvandet resultat pr. aktie (kr. pr. aktie á 10 kr.)	10,6	7,3
Beregning af resultat og udvandet resultat pr. aktie er baseret på følgende grundlag:		
Resultat til moderselskabets aktionærer anvendt ved beregning af resultat pr. aktie	60.635	43.028
	2010/11 STK. Á 10 KR.	2009/10 STK. Á 10 KR.
Gennemsnitligt antal aktier	6.000.000	6.000.000
Gennemsnitligt antal egne aktier	(299.381)	(100.597)
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie (stk.)	5.700.619	5.899.403
Udestående tegningsrettigheders mv. gennemsnitlige udvandingseffekt (stk.)	0	0
Antal aktier anvendt til beregning af resultat pr. aktie, udvandet (stk.)	5.700.619	5.899.403

14. UDBYTTE

Den 24.08.2010 udbetalte selskabet ordinært udbytte til aktionærerne på 9.000 t.kr., svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr. (2009/10: 9.000 t.kr. svarende til 1,50 kr. pr. aktie á 10 kr.).

For regnskabsåret 2010/11 indstiller bestyrelsen til generalforsamlingen, at der udbetales udbytte på 1,50 kr. pr. aktie svarende til 9.000 t.kr.

15. IMMATERIELLE AKTIVER

GOODWILL

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

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

Der er ikke foretaget nedskrivning af goodwill pr. 30.04.2011.

RETTIGHEDER (VAREMÆRKER)

Rettigheder, hvor levetid er ubestemmelig, og som derfor ikke afskrives, indgår pr. 30. april 2011 med 5.719 t.kr. (2010: 5.707 kr.).

Genindvindingsværdien opgøres med udgangspunkt i beregninger af kapitalværdien. De væsentligste usikkerheder er i den forbindelse knyttet til fast-

læggelse af diskonteringsfaktorer og vækstrater samt forventede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne.

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

Skønnede ændringer i salgspriser og produktionsomkostninger i budget- og terminalperioderne er baseret på historiske erfaringer og forventninger til fremtidige markedsændringer.

UDVIKLINGSPROJEKTER OG SOFTWARE

Udviklingsprojekter og software anses for at have bestemmelige brugstider, som aktiverne afskrives over jf. beskrivelsen af anvendt regnskabspraksis i note 1.

15. IMMATERIELLE AKTIVER

KONCERN DKK TUSINDE

	GOOD- WILL	UDVIKLINGS- PROJEKT	RETTIGHEDER	SOFTWARE	IMMATERIELLE AKTIVER UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2010	3.573	3.628	5.707	6.514	688
Valutakursregulering	0	0	12	0	0
Overført fra materielle aktiver	0	0	0	483	0
Tilgang	0	0	0	5.727	5.695
Afgang	0	0	0	0	(619)
Kostpris 30.04.2011	3.573	3.628	5.719	12.724	5.764
Af- og nedskrivninger 01.05.2010	0	2.056	0	1.641	0
Valutakursregulering	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	1.139	0	3.163	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2011	0	3.195	0	4.804	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2011	3.573	433	5.719	7.920	5.764
Kostpris 01.05.2009	0	3.088	5.712	1.598	2.068
Valutakursregulering	0	0	(5)	0	0
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	3.573	0	0	386	0
Tilgang	0	540	0	4.107	688
Afgang	0	0	0	0	(2.068)
Kostpris 30.04.2010	3.573	3.628	5.707	6.091	688
Af- og nedskrivninger 01.05.2009	0	814	0	266	0
Valutakursregulering	0	0	0	0	0
Årets afskrivninger	0	1.242	0	944	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	0	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2010	0	2.056	0	1.210	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2010	3.573	1.572	5.707	4.881	688

16. MATERIELLE AKTIVER

KONCERN DKK TUSINDE

	GRUNDE OG BYGNINGER	PRODUKTIONS- ANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2010	608.944	1.299.769	189.620	3.887	33.247
Valutakursregulering	413	1.252	90	0	8
Overført til immaterielle aktiver	0	0	(483)	0	0
Tilgang	30.216	97.306	14.309	375	31.531
Afgang	(1.429)	(28.086)	(5.160)	(269)	(28.703)
Kostpris 30.04.2011	638.143	1.370.240	198.376	3.993	36.083
Af- og nedskrivninger 01.05.2010	277.094	852.198	148.580	0	0
Valutakursregulering	106	730	76	0	0
Årets afskrivninger	20.118	84.184	15.323	0	0
Årets nedskrivninger ¹	4.000	2.695	0	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(334)	(25.640)	(4.268)	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2011	300.984	914.167	159.711	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2011	337.159	456.073	38.665	3.993	36.083
Kostpris 01.05.2009	574.899	1.175.003	175.841	4.210	35.338
Valutakursregulering	(156)	(449)	(37)	0	(23)
Tilgang til virksomhedsovertagelser	6.021	7.797	4.076	0	0
Tilgang	25.747	120.994	19.277	490	32.163
Afgang	0	(7.469)	(11.462)	(813)	(34.231)
Kostpris 30.04.2010	606.511	1.295.876	187.695	3.887	33.247
Af- og nedskrivninger 01.05.2009	255.493	769.014	139.595	0	0
Valutakursregulering	(38)	(262)	(32)	0	0
Årets afskrivninger	19.208	86.646	16.303	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	(6.927)	(9.377)	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2010	274.663	848.471	146.489	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2010	331.848	447.405	41.206	3.887	33.247

¹ I forbindelse med vurdering af det fortsatte strategiske potentiale i fødevarer virksomheden Harboefarm A/S er der også foretaget revurdering af de regnskabsmæssige værdier af bygninger og produktionsanlæg. Denne revurdering resulterede i en nedskrivning på i alt 6,7 mio. kr. jf. ovenstående.

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

17. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Kostpris 01.05	308.306	310.087
Valutakursreguleringer	0	(16)
Tilgang	1.130	855
Afgang	(4.097)	(2.620)
Kostpris 30.04	305.339	308.306
Op- og nedskrivninger 01.05	(24.568)	(21.319)
Valutakursreguleringer	0	(2)
Årets reguleringer	5.011	(3.247)
Op- og nedskrivninger pr. 30.04	(19.557)	(24.568)
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04	285.782	283.738
Finansielle aktiver disponible for salg fordeler sig således:		
Børsnoterede aktier	157	185
Børsnoterede obligationer	281.797	278.502
Unoterede aktier	3.828	5.051
	285.782	283.738

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

18. VAREBEHOLDNINGER

Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	76.488	62.772
Færdigvarer og handelsvarer	61.762	59.439
	138.250	122.211

19. TILGODEHAVENDER FRA SALG

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Tilgodehavender fra salg	301.676	304.155
Foretagne nedskrivninger til imødegåelse af forventede tab	1.585	1.235
Hensættelseskonto pr. 01.05	1.235	1.147
Valutakursregulering	0	138
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0	200
Årets konstaterede tab og indgået på tidl. afskrevne fordringer	165	446
Tilbageførte nedskrivninger	0	(150)
Årets nedskrivninger til imødegåelse af tab	185	(546)
	1.585	1.235
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	350	296

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

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

20. ANDRE TILGODEHAVENDER

Øvrige tilgodehavender	10.306	3.964
	10.306	3.964

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 beboelsejendomme. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Materielle aktiver	2.992	3.242
Årets nedskrivning	0	(250)
Aktiver bestemt for salg	2.992	2.992
Gældforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	(2.979)	(2.987)
Nettoaktiver bestemt for salg	13	5

22. LIKVIDE BEHOLDNINGER

Kontanter og bankindestående	39.913	43.774
-------------------------------------	---------------	---------------

Der henvises til note 35 for yderligere oplysninger om koncernens uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter.

23. 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.

B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

24. EGNE AKTIER

	2011	2010	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF AKTIEKAPITAL	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2011 T.KR.	2010 T.KR.	2011 %	2010 %
Egne aktier 01.05	64.945	292.312	650	2.923	1,1	4,9
Køb af egne aktier	285.640	0	2.856	0	4,7	0,0
Salg af egne aktier	0	(227.367)	0	(2.274)	0,0	(3,8)
Egne aktier 30.04	350.585	64.945	3.506	649	5,8	1,1

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 05.11.2010 erhverve op til 50 % af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Selskabet har i 2010/11 købt nominelt 2.856 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 116,71 svarende til 33,3 mio. kr. (2009/10: Ingen køb)

Selskabet har i 2010/11 ikke solgt egne aktier (2009/10: solgt nominelt 2.274 t.kr. svarende til 29,5 mio. kr. i forbindelse med køb af virksomhed).

25. ANDRE RESERVER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Reserve for valutakursreguleringer	16	(471)
Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(15.705)	(18.937)
Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter	0	(628)
	(15.689)	(20.036)

	Reserve for nettoopskrivning efter den indre værdi's metode	Reserve for valuta- kursreguleringer	Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter	Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	Ialt
Andre reserver 01.05.2010		(471)	(628)	(18.937)	(20.036)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	0	487	0	0	487
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme, tilbageføres ved indfrielse	0	0	838	0	838
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0	4.748	4.748
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, disponible for salg, recirkulering til resultatopgørelse i forbindelse med afståelse	0	0	0	263	263
Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst	0	0	(210)	(1.779)	(1.989)
Andre reserver 30.04.2011		16	0	(15.705)	(15.689)
Andre reserver 01.05.2009	3.232	(28)	(753)	(21.337)	(18.886)
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	0	(443)	0	0	(443)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	0	0	165	0	165
Reserve for nettoopskrivning efter indre værdi's metode	(3.232)	0	0	0	(3.232)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	0	0	(3.247)	(3.247)
Skat af indtægter og omkostninger indregnet direkte i egenkapitalen	0	0	(40)	5.647	5.607
Andre reserver 30.04.2010	0	(471)	(628)	(18.937)	(20.036)

26. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSE

KONCERN DKK TUSINDE

	UDSKUDTE SKATTE- AKTIVER	UDSKUDTE SKATTEFOR- PLIGTELSE
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2010	1.299	33.555
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	(424)	2.144
Ændring i udskudt skal indregnet i anden totalindkomst	0	1.873
Ændring af udskudt skat modregnet i tilgodehavende skat	11	289
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04.2011	886	37.861
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 01.05.2009	1.575	39.580
Valutakursregulering	152	(8)
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	(428)	(975)
Ændring af udskudt skat indregnet i anden totalindkomst	0	5.647
Ændring af udskudt skat modregnet i aktuel skat	0	1.337
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04.2010	1.299	33.555
	2011	2010
Udskudt skat er indregnet således i balancen:		
Udskudte skatteaktiver	(886)	(1.299)
Udskudte skatteforpligtelser	37.861	33.555
Udskudte skatteforpligtelser og skatteaktiver 30.04	36.975	32.256
En udlodning af frie reserver i AS Viru Ölu, Haljala, Estland vil udløse en ikke afsat skat på	608	324

KONCERN

DKK TUSINDE

	01.05.	INDREGNET I RESULTAT- OPGØRELSE	INDREGNET I ANDEN TOTAL- INDKOMST	OVERFØRT TIL AKTUEL- SKAT	30.04.
Langfristede aktiver	36.362	2.000	0	(95)	38.267
Kortfristede aktiver	(4.078)	668	1.873	0	(1.537)
Kortfristede forpligtelser	129	(122)	0	0	7
Fremførte skattemæssige underskud	1.142	(18)	0	0	1.124
Midlertidige forskelle	33.555	2.528	1.873	(95)	37.861
Fremførte skattemæssige underskud	(1.299)	424	0	(11)	(886)
Uudnyttede skattemæssige underskud	(1.299)	424	0	(11)	(886)
Udskudte skatteforpligtelser 2011	32.256	2.952	1.873	(106)	36.975
Langfristede aktiver	37.017	(655)	0	0	36.362
Kortfristede aktiver	3.131	(1.508)	(5.647)	(54)	(4.078)
Kortfristede forpligtelser	(488)	617	0	0	129
Fremførte skattemæssige underskud	(80)	2.998	0	(1.776)	1.142
Midlertidige forskelle	39.580	1.452	(5.647)	(1.830)	33.555
Fremførte skattemæssige underskud	(1.575)	428	0	(152)	(1.299)
Uudnyttede skattemæssige underskud	(1.575)	428	0	(152)	(1.299)
Udskudte skatteforpligtelser 2010	38.005	1.880	(5.647)	(1.982)	32.256

27. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Tilbagekøbsforpligtelse 01.05	33.350	35.637
Anvendt og tilbageført i regnskabsåret, netto	(5.392)	(2.287)
Tilbagekøbsforpligtelse 30.04	27.958	33.350
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	27.958	33.350
Langfristede forpligtelser	0	0
	27.958	33.350

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

28. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

KONCERN DKK TUSINDE

2011

2010

Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom og værdipapirer	290.058	317.297
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	36.656	26.377
Mellem to og fem år fra balancedagen	132.356	135.638
Efter fem år fra balancedagen	121.046	155.282
	290.058	317.297
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	36.656	26.377
Langfristede forpligtelser	253.402	290.920
	290.058	317.297

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABLE	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2012	Variabel	4,5	4.717	6.595	6.701
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	2,3-2,5	2.509	2.694	2.602
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2038	Variabel	1,7-1,8	2.708	2.708	2.647
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2019	Variabel	1,1-1,4	216.199	216.199	205.713
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2029	Variabel	1,1-1,4	63.925	63.925	60.825
30.04.2011					290.058	292.121	278.488
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2012	Variabel	4,5	10.697	12.937	13.308
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	3,0-3,5	2.645	2.744	2.730
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2019	Variabel	2,3-2,4	237.533	237.533	220.549
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2029	Variabel	2,3-2,4	66.442	66.442	61.673
30.04.2010					317.297	319.656	298.260

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

29. KREDITINSTITUTTER I ØVRIGT

KONCERN DKK TUSINDE

2011

2010

Lån	169.124	154.340
-----	---------	---------

Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:

På anfordring inden for et år fra balancedagen	169.124	154.340
Mellem to og fem år fra balancedagen	0	0
Efter fem år fra balancedagen	0	0

	169.124	154.340
--	---------	---------

Kreditinstitutter i øvrigt er indregnet således i balancen:

Kortfristede forpligtelser	169.124	154.340
Langfristede forpligtelser	0	0

	169.124	154.340
--	---------	---------

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
Kassekredit	DKK	2012	Variabel	2,4-2,7	787	787	787
Kassekredit	DKK	2012	Variabel	2,4-2,7	20.648	20.648	20.648
Kassekredit	EUR	2012	Variabel	2,2-2,8	147.689	147.689	147.689
30.04.2011					169.124	169.124	169.124
Lån	EUR	2010	Fast	6,7	1.183	1.183	1.171
Kassekredit	DKK	2011	Variabel	2,5-4,5	3.010	3.010	3.010
Kassekredit	EUR	2011	Variabel	2,5-3,0	47.304	47.304	47.304
Kassekredit	EUR	2011	Fast	3,8	100.000	100.000	100.000
Kassekredit	SEK	2011	Variabel	1,75-2,25	2.843	2.843	2.843
30.04.2010					154.340	154.340	154.328

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

30. LEVERANDØRGÆLD

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Gæld til leverandører for leverede varer og tjenesteydelser	216.388	187.556
	216.388	187.556

Den regnskabsmæssige værdi svarer til forpligtelsernes dagsværdi.

31. ANDEN GÆLD

Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	9.619	8.855
Ferieforpligtelser o.l.	6.065	9.373
Skyldig moms og afgifter	34.547	30.838
Andre skyldige omkostninger	52.410	50.622
Afledt finansielle instrumenter jf. note 38	0	838
	102.641	100.526

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 forpligtelsernes dagsværdi.

32. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

KONCERN DKK TUSINDE

2011**2010**

For årene 2007 - 2017 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige indenfor den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 5 år.

Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse	10.728	10.215
Minimumsleasingydelse er fordelt således:		
Produktion	3.331	3.227
Distribution	783	330
Administration	450	606
Andre driftsomkostninger	6.164	6.052
	10.728	10.215

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

Inden for et år fra balancedagen	7.921	9.759
Mellem to og fem år fra balancedagen	22.038	27.603
Efter fem år fra balancedagen	2.816	9.192
	32.775	46.554

Koncernen har indgået lejekontrakter vedrørende bygninger og arealer. Kontrakterne er indgået med selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionærer. Lijekontrakterne, (der er tinglyst på de enkelte ejendomme), er uopsigelige frem til år 2017 fra udlejers og lejers side. Den årlige leje andrager 6.623 t.kr. (2009/10 6.319 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelighedsperioden udgør 30.389 t.kr., hvilket beløb er indeholdt i ovenstående talopstilling.

Fremleje

Koncernen har med virkning fra 1. maj 2007 indgået aftale om fremleje af bygninger for en 10-årig periode. Aftalen er uopsigelig for begge parter i lejeperioden.

De samlede fremtidige minimumsfremleje ydelse for uopsigelige fremlejekontrakter forfalder til betaling således:

Inden for et år fra balancedagen	5.530	5.108
Mellem to og fem år fra balancedagen	22.120	20.432
Efter fem år fra balancedagen	5.530	15.324
	33.180	40.864

33. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDS-STILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

KONCERN DKK TUSINDE

2011

2010

Sikkerhedsstillelser

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

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	212.010	212.046
Regnskabsmæssig værdi af pantsatte realkreditobligationer	281.797	278.502

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

Til sikkerhed for bankgæld er deponeret ejerpantebrev nom. TEUR 16.362 eller 122.021 t.kr. i udenlandske ejendomme og produktionsanlæg.

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme og produktionsanlæg	430.773	380.145
--	---------	---------

Eventualforpligtelser

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Enkelte 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.

34. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Ændring i varebeholdninger	(16.016)	1.797
Ændring i tilgodehavender fra salg	2.773	(30.080)
Ændring i andre tilgodehavender	(6.735)	6.255
Ændring i leverandørgæld mv.	28.547	(20.885)
Ændring i anden gæld	(7.466)	(30.572)
	(1.103)	(73.485)

35. LIKVIDER

Likvide beholdninger og bankindestående	39.913	43.775
Kassekreditter	(169.124)	(153.157)
	(129.211)	(109.382)

Den regnskabsmæssige værdi af likviderne svarer til deres dagsværdi. Koncernen har pr. 30.04.2011 uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt 5,9 mio. kr. (2009/10: 21,8 mio. kr.).

36. HONORAR TIL MODERSELSKABETS GENERALFORSAMLINGSVALGTE REVISORER

KONCERN DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Deloitte		
Lovpligtig revision	1.527	1.301
Andre erklæringer med sikkerhed	105	50
Skatterådgivning	7	36
Andre ydelser	508	391
	2.147	1.778
Andre		
Lovpligtig revision	373	355
Andre erklæringer med sikkerhed	228	0
Skatterådgivning	63	0
Andre ydelser	283	357
	947	712

37. KØB AF VIRKSOMHED

KONCERN DKK TUSINDE

Koncernen erhvervede i 2009/10 følgende virksomheder:

NAVN	PRIMÆR AKTIVITET	OVER- TAGELSE- TIDSPUNKT	OVERTAGET EJERANDEL %	STEMME- ANDEL %	KØBS- VEDERLAG T.KR.
GourmetBryggeriet A/S Roskilde, Danmark	Produktion og salg af specialøl	01.06.09	100	100	32.462
					32.462

	REGNSKABS- MÆSSIGVÆRDI	DAGS- VÆRDI- REGULERING	DAGSVÆRDI PÅ OVER- TAGELSE- PUNKTET
Langfristede aktiver	18.293	624	18.917
Kortfristede aktiver	19.822	(1.617)	18.205
Kortfristede forpligtelser	(5.830)	(880)	(6.710)
Overtagne nettoaktiver	32.285	(1.873)	30.412
Goodwill			3.573
Samlet vederlag			33.985
Vederlag i form af aktier i Harboes Bryggeri A/S			(29.516)
Kontant vederlag			4.469
Overtagne likvide beholdninger			(6.632)
Likviditetseffekt, netto			(2.163)

Koncernen har afholdt anskaffelsesomkostninger på 1.523 t.kr., som er indregnet i anskaffessummen.

For yderligere oplysninger henvises til årsrapporten for 2009/2010.

38. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

KONCERN DKK TUSINDE	2011	2010
Kategorier af finansielle instrumenter		
Tilgodehavender for salg og tjenesteydelser	301.676	304.155
Andre tilgodehavender	10.306	3.964
Likvide beholdninger	39.913	43.774
Udlån og tilgodehavender	351.895	351.893
Finansielle aktiver disponible for salg	285.782	283.738
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige betalingsstrømme	0	838
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	0	838
Gæld til realkreditinstitutter	290.058	317.297
Kreditinstitutter i øvrig	169.124	154.340
Leverandørgæld	216.388	187.556
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	27.958	33.350
Anden gæld	102.641	100.395
Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg	2.979	2.987
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	809.148	795.925

KONCERNENS RISIKOSTYRINGSPOLITIK

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

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

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

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

Der er ikke sket ændringer i koncernens risikoeksponering og risikostyring sammenholdt med 2009/10.

VALUTARISICI VEDRØRENDE INDREGNEDE AKTIVER OG FORPLIGTELSE

Koncernens salg og varekøb i udenlandsk valuta sker primært i EUR samt for en mindre del i SEK, USD, NOK og PLN. 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.

KONCERN

DKK TUSINDE

	LIKVIDER	TILGODE- HAVENDER	GÆLDS- FORPLIG- TELSE	NETTO- POSITION
EUR	37.222	47.887	(200.816)	(115.707)
USD	684	124	(6)	802
SEK	358	6.317	(774)	5.901
PLN	339	1.167	(68)	1.438
NOK	518	3.106	(469)	3.155
30.04.2011	39.121	58.601	(202.133)	(104.411)
EUR	29.317	144.505	(604.600)	(430.778)
USD	68	484	(884)	(332)
SEK	0	9.081	(4.001)	5.080
EEK	2.298	9.276	(7.309)	4.265
PLN	1.102	798	(229)	1.671
NOK	0	3.661	0	3.661
30.04.2010	32.785	167.805	(617.023)	(416.433)

KONCERN
DKK TUSINDE

2010/11

2009/10

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.576	4.488
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(136)	381
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(295)	(1.214)
Indvirkning hvis PLN kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(69)	(82)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(158)	(1.684)

918**1.671****Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving**

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	360	180
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(145)	365
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.502)	(960)
Indvirkning hvis PLN kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(12)	2
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.050)	(1.501)

(2.348)**(1.919)**

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 tilsvarende modsatrettede indvirkning på henholdsvis egenkapitalen 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 2010/11.

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. 30.04.2011 på 140,6 mio. kr. (2010: 149,4 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 1,4 mio. kr. (2009/10 ca. 1,5 mio. kr.).

KONCERN
DKK TUSINDE**2011****2010**

Dagsværdien af renteswaps (TEUR 13.400)		838
Rente forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen		1.087
Mellem to og fem år fra balancedagen		0
Efter fem år fra balancedagen		0
		1.087

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	39.913	43.774
Uudnyttede kreditfaciliteter	5.876	21.843
Obligationsbeholdning	281.797	278.502
	327.586	344.119

Kreditrisici

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

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

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

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

Kapitalstruktur

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

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

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

Koncernens finansielle gearing fremgår af hoved- og nøgletalsoversigt, side 8.

METODER OG FORUDSÆTNINGER FOR OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

Børsnoterede obligationer

Beholdning af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer.

Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer.

Unoterede aktier

Unoterede aktier værdiansættes på baggrund af observerbare informationer eller til kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Rente-swaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swap-kurver.

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3)

2010/11	NIVEAU 1 T.KR.	NIVEAU 2 T.KR.	NIVEAU 3 T.KR.	I ALT T.KR.
Børsnoterede realkreditobligationer	281.797	-	-	281.797
Børsnoterede aktier	157	-	-	157
Unoterede aktier og værdipapirer	-	2.160	1.668	3.828
Finansielle aktiver disponible for salg	281.954	2.160	1.668	285.782
2009/10				
Børsnoterede realkreditobligationer	278.502	-	-	278.502
Børsnoterede aktier	185	-	-	185
Unoterede aktier og værdipapirer	-	2.640	2.411	5.051
Finansielle aktiver disponible for salg	278.687	2.640	2.411	283.738
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrument	-	838	-	838
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi	-	838	-	838

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

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

DKK TUSINDE	FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG
Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2009	2.507
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	(951)
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	105
Køb	750
Salg	0
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2010	2.411
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	(1.873)
Køb	1.130
Salg	0
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2011	1.668

39. NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med bestemmende indflydelse

Følgende parter har bestemmende indflydelse over moderselskabet og koncernen:

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

TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

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

2010/11 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
Salg af varer	2.098	0	0	0	2.098
Køb af varer	11.701	0	0	0	11.701
Salg af langfristede aktiver	3.900	0	0	0	3.900
Salg af tjenesteydelser	1.534	0	0	0	1.534
Køb af service- og tjenesteydelser	1.786	0	1.381	0	3.167
Salg af leje	898	0	0	0	898
Køb af leje	6.184	0	0	200	6.384
Vederlag mv.	6.592	0	15.503	408	22.503
Deposita, lejemål	2.281	0	0	0	2.281
Tilgodehavender fra salg mv.	3.230	0	0	0	3.230
Leverandørgæld mv.	889	0	90	0	979
Udlodning af udbytte	1.180	0	58	19	1.199

2009/10
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

Salg af varer	1.166	0	38	0	1.204
Køb af varer	4.104	171.004	17	13	175.138
Salg af langfristede aktiver	0	521	0	0	521
Salg af tjenesteydelser	1.568	0	0	0	1.568
Køb af service- og tjenesteydelser	11.755	0	5.043	50	16.848
Salg af leje	814	6.086	0	0	6.900
Køb af leje	6.361	0	0	0	6.361
Vederlag mv.	4.429	0	13.081	328	17.838
Deposita, lejemål	2.234	0	0	0	2.234
Tilgodehavender fra salg mv.	2.953	1.882	0	0	4.835
Leverandørgæld mv.	582	0	401	13	996
Udlodning af udbytte	1.180	0	125	6	1.311

*) 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 2017 fra lejers side. Den årlige leje andrager 6.623 t.kr. (2009/10 6.319 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelighedsperioden udgør 32.775 t.kr., jf. note 32.

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.

40. GODKENDELSE AF ÅRSRAPPORT TIL OFFENTLIGGØRELSE

Bestyrelsen har på bestyrelsesmødet den 28. juni 2011 godkendt nærværende årsrapport til offentliggørelse.

Årsrapporten forelægges aktionærerne i Harboes Bryggeri A/S til godkendelse på den ordinære generalforsamling den 24. august 2011.

RESULTATOPGØRELSE FOR 2010/11

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2010/11	2009/10
Bruttoomsætning		756.751	735.896
Øl- og vandafgifter		(160.748)	(166.577)
Nettoomsætning		596.003	569.319
Produktionsomkostninger	1	(449.843)	(451.502)
Bruttoresultat		146.160	117.817
Andre driftsindtægter		576	576
Distributionsomkostninger		(89.363)	(81.590)
Administrationsomkostninger		(33.106)	(27.262)
Resultat af primær drift (EBIT)		24.267	9.541
Indtægter af kapitalandele i dattervirksomheder	5	2.061	0
Finansielle indtægter	6	1.799	4.259
Finansielle omkostninger	7	(6.507)	(5.247)
Resultat før skat		21.620	8.553
Skat af årets resultat	8	(5.228)	(2.648)
Regulering af skat vedrørende tidligere år	8	0	65
Årets resultat		16.392	5.970
Forslag til resultatdisponering			
Udbytte for regnskabsåret	9	9.000	9.000
Overført til næste år		7.392	(3.030)
		16.392	5.970

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE FOR 2010/11

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2010/11	2009/10
Året resultat		16.392	5.970
Anden totalindkomst:			
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		(2.379)	(1.116)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg, recirkulering ved afståelse		263	0
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme		838	165
Skat af anden totalindkomst		(321)	(40)
Anden totalindkomst		(1.599)	(991)
Totalindkomst i alt		14.793	4.979

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2011	2010
Udviklingsprojekter		433	1.572
Software		3.752	4.649
Immaterielle aktiver under opførelse		5.764	688
Immaterielle aktiver	10	9.949	6.909
Grunde og bygninger		117.105	108.528
Produktionsanlæg og maskiner		227.364	182.559
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		32.313	31.925
Reserve dele til egne maskiner		3.993	3.887
Materielle aktiver under opførelse		18.751	22.471
Materielle aktiver	11	399.526	349.370
Kapitalandele i dattervirksomheder	12	170.977	171.573
Finansielle aktiver disponible for salg	13	3.880	5.131
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	13	23.434	23.434
Finansielle aktiver		198.291	200.138
Langfristede aktiver		607.766	556.417
Varebeholdninger	14	53.659	50.065
Tilgodehavender fra salg	15	135.084	136.524
Tilgodehavender hos dattervirksomheder		730	3.076
Andre tilgodehavender	16	3.679	3.045
Periodeafgrænsningsposter		2.131	618
Tilgodehavender		141.624	143.263
Likvide beholdninger	17	1.704	583
Aktiver bestemt for salg	18	2.992	2.992
Kortfristede aktiver		199.979	196.903
Aktiver		807.745	753.320

BALANCE PR. 30. APRIL 2011

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2011	2010
Aktiekapital	19	60.000	60.000
Overkurs ved emission		51.000	51.000
Reserver		(5.365)	(3.766)
Overført resultat		226.877	252.297
Egenkapital		332.512	359.531
Gæld til realkreditinstitutter	23	5.079	2.503
Udskudte skatteforpligtelser	21	36.182	32.930
Periodeafgrænsningsposter		3.840	4.416
Langfristede gældsforpligtelser		45.101	39.849
Periodeafgrænsningsposter		576	576
Gæld til realkreditinstitutter	23	138	142
Bankgæld	24	168.337	153.157
Leverandører af varer og tjenesteydelser		87.140	69.417
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	22	27.719	33.112
Gæld til dattervirksomheder		76.005	26.212
Anden gæld	25	62.314	64.942
Skyldig selskabsskat		4.924	3.395
		427.153	350.953
Forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg		2.979	2.987
Kortfristede forpligtelser		430.132	353.940
Forpligtelser		475.233	393.789
Passiver		807.745	753.320

PENGESTRØMSOPGØRELSE FOR 2010/11

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	NOTE	2011	2010
Resultat af primær drift (EBIT)		24.267	9.541
Af- og nedskrivninger	4	55.417	56.957
Indtægtsførte tilskud		(576)	(576)
Ændring i nettoarbejdskapital	28	6.244	(66.213)
Pengestrømme vedrørende primær drift		85.352	(291)
Modtagne finansielle indtægter		3.860	4.259
Betalte finansielle omkostninger		(6.241)	(5.247)
Betalt selskabsskat		(765)	(246)
Pengestrømme vedrørende drift		82.206	(1.525)
Køb af immaterielle aktiver		(6.749)	(3.262)
Køb af materielle aktiver		(104.076)	(70.690)
Salg af materielle aktiver		2.211	79
Ændring i finansielle aktiver		(1.130)	(750)
Køb af dattervirksomhed		0	(34.009)
Ændring i lån til dattervirksomhed/kapitalnedsættelse		595	6.781
Pengestrømme vedrørende investeringer		(109.149)	(101.851)
Udbetalt udbytte til aktionærer i moderselskab		(8.474)	(8.840)
Køb/salg af egne aktier		(33.338)	29.516
Afdrag på prioritetsgæld		(151)	(129)
Optagelse af prioritetsgæld		2.708	0
Modtaget investeringstilskud		0	5.567
Pengestrømme vedrørende finansiering		(39.255)	26.114
Ændring i likvider		(66.198)	(77.262)
Likvider 01.05		(175.710)	(98.448)
Likvider 30.04	29	(241.908)	(175.710)

EGENKAPITALOPGØRELSE FOR 2010/11

MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	AKTIE- KAPITAL	OVERKURS VED EMISSION	ANDRE RESERVER	OVERFØRT RESULTAT	EGENKAPITAL I ALT
Egenkapital 01.05.2009	60.000	51.000	(2.775)	225.651	333.876
Årets resultat	0	0	0	5.970	5.970
Anden totalindkomst efter skat	0	0	(991)	0	(991)
Totalindkomst for regnskabsåret	0	0	(991)	5.970	4.979
Salg af egne aktier	0	0	0	29.516	29.516
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	160	160
	0	0	0	20.676	20.676
Egenkapital 30.04.2010	60.000	51.000	(3.766)	252.297	359.531
Egenkapital 01.05.2010	60.000	51.000	(3.766)	252.297	359.531
Årets resultat	0	0	0	16.392	16.392
Anden totalindkomst efter skat	0	0	(1.599)	0	(1.599)
Totalindkomst for regnskabsåret	0	0	(1.599)	16.392	14.793
Køb af egne aktier	0	0	0	(33.338)	(33.338)
Udloddet udbytte	0	0	0	(9.000)	(9.000)
Udbytte af egne aktier	0	0	0	526	526
	0	0	0	(41.812)	(41.812)
Egenkapital 30.04.2011	60.000	51.000	(5.365)	226.877	332.512

NOTEOVERSIGT

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

1. PRODUKTIONSOMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Vareforbrug	374.736	364.916
Nedskrivning af varebeholdninger	0	0
Forsknings- og udviklingsomkostninger jf. note 2	401	871
Af- og nedskrivninger, jf. note 4	46.378	50.087
Øvrige produktionsomkostninger	28.328	35.628
	449.843	451.502

2. FORSKNINGS- OG UDVIKLINGSOMKOSTNINGER

Afholdte forsknings- og udviklingsomkostninger	3.970	871
Udviklingsomkostninger indregnet som immaterielle aktiver, note 10	(3.569)	0
Modtagne offentlige tilskud	0	0
	401	871

3. PERSONALEOMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Bestyrelseshonorar	895	620
Lønninger og gager	90.914	78.173
Bidragbaserede pensionsordninger	8.858	8.017
Andre omkostninger til social sikring	6.489	4.008
Øvrige personaleomkostninger	7.988	8.143
Refusion fra offentlige myndigheder	(313)	(506)
	114.831	98.455
Personaleomkostningerne er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	63.926	62.588
Distributionsomkostninger	28.224	21.306
Administrationsomkostninger	19.112	14.561
Indregnet i kostpris for udviklingsprojekter	3.569	0
	114.831	98.455
Gennemsnitligt antal medarbejdere	204	184

	BESTYRELSE		DIREKTION		ANDRE LEDENDE MEDARBEJDERE	
	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.	2010/11 T.KR.	2009/10 T.KR.
Vederlag til ledelsesmedlemmer						
Bestyrelseshonorar	895	620	0	0	0	0
Lønninger og gager mv.	0	0	5.221	3.093	11.101	7.300
Pension	0	0	240	238	662	624
	895	620	5.461	3.331	11.763	7.924

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

Selskabet har indgået bidragbaserede pensionsaftaler med en væsentlig del af selskabets ansatte.

4. AF- OG NEDSKRIVNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Immaterielle aktiver	3.709	1.948
Bygninger	6.958	7.299
Produktionsanlæg og maskiner	33.689	35.377
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	11.752	12.162
Fortjeneste/tab ved salg af materielle anlægsaktiver	(691)	(79)
Nedskrivning, aktiver bestemt for salg	0	250
	55.417	56.957
Af- og nedskrivninger er fordelt således:		
Produktionsomkostninger	46.378	50.087
Distributionsomkostninger	5.404	2.998
Administrationsomkostninger	3.635	3.872
	55.417	56.957

5. INDTÆGTER AF KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Udbytte	2.061	0

6. FINANSIELLE INDTÆGTER

Renter af bankindestående mv.	462	645
Renter af tilgodehavender hos tilknyttede virksomheder	642	995
Renteindtægter fra finansielle aktiver, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	1.104	1.640
Udbytte fra finansielle aktiver disponible for salg	127	95
Dagsværdiregulering, forpligtelser tilknyttet aktiver bestemt for salg	8	0
Valutakursgevinster og -tab, netto	560	2.524
	1.799	4.259

7. FINANSIELLE OMKOSTNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Renter på prioritetsgæld	214	233
Renter på bankgæld m.v.	5.140	4.996
Renter på gæld til tilknyttede virksomheder	1.153	18
Finansielle omkostninger af finansielle forpligtelser, der ikke måles til dagsværdi via resultatet	6.507	5.247
Heraf indregnet i kostprisen for materielle aktiver	0	0
	6.507	5.247

8. SKAT AF ÅRETS RESULTAT

Aktuel skat	1.976	3.180
Ændring i udskudt skat	3.252	(532)
	5.228	2.648
Regulering af udskudt skat vedr. tidligere regnskabsår	0	871
Regulering af aktuel skal vedr. tidligere regnskabsår	0	(936)
	0	(65)
	5.228	2.583

Regnskabsårets aktuelle selskabsskat er beregnet ud fra en skatteprocent på 25 % (2009/10: 25%).

	2010/11 T.KR.	2010/11 %	2009/10 T.KR.	2009/10 %
Resultat før skat	21.620		8.553	
Beregnet skat heraf	5.405	25,0	2.138	25,0
Ikke fradragsberettigede omkostninger og indtægter samt af- og nedskrivninger	(177)	(0,8)	510	6,0
	5.228		2.648	
Effektiv skatteprocent		24,2		31,0

Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst kan specificeres således:

Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(210)	(40)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(111)	0
	(321)	(40)
Skat af anden indkomst		
Dagsværdiregulering mv. af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	(210)	(40)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	(111)	0
	(321)	(40)

9. UDBYTTE

For en beskrivelse af udbetalt udbytte og foreslået udbetalt udbytte henvises der til koncernregnskabet note 14.

10. IMMATERIELLE AKTIVER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	UDVIKLINGS- PROJEKTER	SOFTWARE	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2010	3.628	5.580	688
Tilgang	0	1.673	5.695
Afgang	0	0	(619)
Kostpris 30.04.2011	3.628	7.253	5.764
Af- og nedskrivninger 01.05.2010	2.056	931	0
Årets afskrivninger	1.139	2.570	0
Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2011	3.195	3.501	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2011	433	3.752	5.764
Kostpris 01.05.2009	3.088	1.478	2.068
Reklassifikation af tilgang primo	540	4.102	688
Tilgang	0	0	-2.068
Kostpris 30.04.2010	3.628	5.580	688
Af- og nedskrivninger 01.05.2009	814	225	0
Årets afskrivninger	1.242	706	0
Af- og nedskrivninger pr. 30.04.2010	2.056	931	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2010	1.572	4.649	688

11. MATERIELLE AKTIVER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	GRUNDE OG BYGNINGER	PRODUK- TIONSANLÆG OG MASKINER	ANDRE ANLÆG MV.	RESERVEDELE TIL EGNE MASKINER	ANLÆG UNDER OPFØRELSE
Kostpris 01.05.2010	232.949	612.779	138.225	3.887	22.471
Tilgang	16.631	78.494	12.564	375	18.751
Afgang	(1.430)	0	(1.844)	(269)	(22.471)
Kostpris 30.04.2011	248.150	691.273	148.945	3.993	18.751
Af- og nedskrivninger 01.05.2010	124.421	430.220	106.300	0	0
Årets afskrivninger	6.958	33.689	11.752	0	0
Tilbageførsel ved afgang	(334)	0	(1.420)	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2011	131.045	463.909	116.632	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2011	117.105	227.364	32.313	3.993	18.751
Kostpris 01.05.2009	228.114	570.986	124.776	4.210	6.618
Tilgang	4.835	41.793	13.843	490	22.471
Afgang	0	0	(394)	(813)	(6.618)
Kostpris 30.04.2010	232.949	612.779	138.225	3.887	22.471
Af- og nedskrivninger 01.05.2009	117.122	394.843	94.532	0	0
Årets afskrivninger	7.299	35.377	12.162	0	0
Tilbageførsel ved afgang	0	0	(394)	0	0
Af- og nedskrivninger 30.04.2010	124.421	430.220	106.300	0	0
Regnskabsmæssig værdi 30.04.2010	108.528	182.559	31.925	3.887	22.471

12. KAPITALANDELE I DATTERVIRKSOMHEDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Kostpris 01.05.	375.949	341.940
Kapitaludvidelse	15	25
Tilgang ved køb af kapitalandele	0	33.984
Modtaget udbytte (kapitalnedsættelse)	(611)	0
Kostpris 30.04	375.353	375.949
Nedskrivninger 01.05.	(204.376)	(204.376)
Nedskrivninger 30.04.	(204.376)	(204.376)
Regnskabsmæssig værdi 30.04.	170.977	171.573

Kapitalandele i dattervirksomheder omfatter:

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

AS Viru Ölu, 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 %

GourmetBryggeriet A/S, Roskilde, Danmark, ejerandel 100,00 %, stemmeandel 100,00 %

I perioden er der indskudt 15 t.kr. i ny kapital i Harboe Sverige AB.

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

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

Øvrige dattervirksomheder revideres af Deloitte.

13. FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG SAMT TILGODEHAVENDE HOS DATTERSELSKABER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

	AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG	TILGODEHAVENDE HOS DATTER VIRKSOMHED
Kostpris 01.05.2010	8.269	23.434
Tilgang	1.130	0
Afgang	0	0
Kostpris 30.04.2011	9.399	23.434
Op- og nedskrivninger 01.05.2010	(3.138)	0
Årets reguleringer	(2.381)	0
Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2011	(5.519)	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2011	3.880	23.434
Kostpris 01.05.2009	7.519	30.215
Tilgang	750	0
Afgang	0	(6.781)
Kostpris 30.04.2010	8.269	23.434
Op- og nedskrivninger 01.05.2009	(2.022)	0
Årets reguleringer	(1.116)	0
Op- og nedskrivninger pr. 30.04.2010	(3.138)	0
Regnskabsmæssig værdi pr. 30.04.2010	5.131	23.434

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

DKK TUSINDE	2011	2010
Børsnoterede aktier	157	185
Unoterede aktier	3.723	4.946
	3.880	5.131
Tilgodehavende hos dattervirksomhed	23.434	23.434

14. VAREBEHOLDNINGER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Råvarer, halvfabrikata og engangsemballage	25.887	24.092
Færdigvarer og handelsvarer	27.772	25.973
	53.659	50.065

15. TILGODEHAVENDER FRA SALG

Tilgodehavender fra salg	135.084	136.524
Hensættelseskonto pr. 01.05	400	400
Årets konstaterede tab og indgået på tidligere afskrevne fordringer	4	4
Tilbageførte nedskrivninger	0	0
Årets nedskrivning til imødegåelse af tab	(4)	(4)
	400	400
Årets nedskrivninger indregnet i resultatopgørelsen	(4)	(4)

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 nettorealisationsværdi.

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

16. ANDRE TILGODEHAVENDER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Øvrige tilgodehavender	3.679	3.045

Der er ikke forbundet nogen særlige kreditrisici med tilgodehavenderne.

17. LIKVIDE BEHOLDNINGER

Kontanter og bankindestående	1.704	583
-------------------------------------	--------------	------------

18. AKTIVER BESTEMT FOR SALG

Bestyrelsen for Harboes Bryggeri A/S har besluttet at afhænde en af sine beboelsesejendomme. Ejendommen forventes afhændet inden for 12 måneder. Provenu fra salget forventes at svare til den regnskabsmæssige værdi af aktiver og forpligtelser.

Materielle aktiver	2.992	3.242
Årets nedskrivning	0	(250)
Aktiver bestemt for salg	2.992	2.992
Gældsforpligtelser knyttet til aktiver bestemt for salg	(2.979)	(2.987)
Nettoaktiver bestemt for salg	13	5

19. 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.

B-aktierne er noteret på NASDAQ OMX København.

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

20. EGNE AKTIER

	2011	2010	NOMINEL VÆRDI		ANDEL AF AKTIEKAPITAL	
	STK. Å 10 KR.	STK. Å 10 KR.	2011 T.KR.	2010 T.KR.	2011 %	2010 %
Egne aktier 01.05.	64.945	292.312	650	2.923	1,1	4,9
Køb af egne aktier	285.640	0	2.856	0	4,7	0
Salg af egne aktier	0	(227.367)	0	(2.274)	0,0	(3,8)
Egne aktier 30.04.	350.585	64.945	3.506	649	5,8	1,1

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 05.11.2010 erhverve op til 50 % af aktiekapitalen frem til selskabets ordinære generalforsamling i 2015.

Selskabet har i 2010/11 købt nominelt 2.856 t.kr. egne aktier til en gennemsnitlig kurs på 116,71 svarende til 33,3 mio. kr. (2009/10: Ingen køb)

Selskabet har i 2010/11 ikke solgt egne aktier (2009/10: solgt nominelt 2.274 t.kr. svarende til 29,5 mio. kr. i forbindelse med køb af virksomhed).

21. UDSKUDTE SKATTEFORPLIGTELSER

MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

	UDSKUDE SKATTE- AKTIVER	UDSKUDE SKATTEFOR- PLIGTELSER
Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 01.05.2009	0	32.591
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	339
Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2010	0	32.930
Ændring i udskudt skat indregnet i resultatopgørelse	0	3.252
Udskudte skatteaktiver og skatteforpligtelser 30.04.2011	0	36.182
	2011	2010

Udskudt skat er indregnet således i balancen:

Udskudte skatteforpligtelser	36.182	32.930
-------------------------------------	---------------	---------------

	01.05.	INDREGNET I RESULTAT OPGØRELSEN	30.04
Langfristede aktiver	29.653	3.171	32.824
Kortfristede aktiver	1.773	461	2.234
Skattemæssige underskud	1.504	(380)	1.124
Udskudte skatteforpligtelser 2011	32.930	3.252	36.182
Langfristede aktiver	29.072	581	29.653
Kortfristede aktiver	1.613	160	1.773
Skattemæssige underskud	1.906	(402)	1.504
Udskudte skatteforpligtelser 2010	32.591	339	32.930

22. TILBAGEKØBSFORPLIGTELSE, RETUREMBALLAGE

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Tilbagekøbsforpligtelse 01.05	33.112	32.494
Ændring i regnskabsåret, netto	(5.393)	618
Tilbagekøbsforpligtelse 30.04	27.719	33.112
Hensatte forpligtelser er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	27.719	33.112
Langfristede forpligtelser	0	0
	27.719	33.112

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

23. GÆLD TIL REALKREDITINSTITUTTER

Gæld til realkreditinstitutter med pant i fast ejendom	5.217	2.645
Gæld til realkreditinstitutter forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	138	142
Mellem to og fem år fra balancedagen	590	506
Efter fem år fra balancedagen	4.489	1.997
	5.217	2.645
Gæld til realkreditinstitutter er indregnet således i balancen:		
Kortfristede forpligtelser	138	142
Langfristede forpligtelser	5.079	2.503
	5.217	2.645

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
30.04.2011							
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	1,7-2,5	5.217	5.309	5.249
30.04.2010							
Gæld til realkreditinstitutter	DKK	2028	Variabel	3,0-3,5	2.645	2.744	2.730

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

24. BANKGÆLD

	2011	2010
Kassekredit	168.337	153.157
Bankgæld der indregnes således i balancen:		
Kortfristet gældsforpligtelse	168.337	153.157
Bankgælden forfalder til betaling således:		
På anfordring inden for et år fra balancedagen	168.337	153.157

	VALUTA	UDLØB	FAST/ VARIABEL	EFFEKTIV RENTE %	AMOR- TISERET KOSTPRIS T.KR.	NOMINEL VÆRDI T.KR.	DAGS- VÆRDI T.KR.
30.04.2011							
Kassekredit	DKK	2012	Variabel	2,4-2,7	20.648	20.648	20.648
Kassekredit	EUR	2012	Variabel	2,2-2,8	147.689	147.689	147.689
Kassekredit					168.337	168.337	168.337
30.04.2010							
Kassekredit	DKK	2011	Variabel	2,5-4,5	3.010	3.010	3.010
Kassekredit	SEK	2011	Variabel	1,75-2,25	2.843	2.843	2.843
Kassekredit	EUR	2011	Variabel	2,5-3,0	47.304	47.304	47.304
Kassekredit	EUR	2011	Fast	3,3	100.000	100.000	100.000
Kassekredit					153.157	153.157	153.157

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

25. ANDEN GÆLD

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2011

2010

Skyldig løn, feriepenge, A-skat, sociale bidrag m.m.	4.711	6.793
Ferieforpligtelser o.l.	5.449	5.075
Skyldig moms og afgifter	16.040	18.960
Andre skyldige omkostninger	36.114	33.276
Afledt finansielle instrumenter, jf. note 29	0	838
	62.314	64.942

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 forpligtelsernes dagsværdi.

26. OPERATIONELLE LEASINGFORPLIGTELSER

For årene 2009 - 2021 er indgået operationelle leasingkontrakter vedrørende leje af ejendomme, maskiner og andre anlæg. Leasingkontrakterne er indgået for minimum 3 - 10 år med faste leasingydelse, der årligt pristalsreguleres. Aftalerne er uopsigelige indenfor den nævnte periode, hvorefter de vil kunne fornyes i perioder af 1 år.

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Minimumsleasingydelse indregnet i resultatopgørelse	5.131	4.272
Minimumsleasingydelse er fordelt således:		
Produktion	1.879	2.051
Distribution	2.872	1.683
Administration	380	538
	5.131	4.272
De samlede fremtidige minimumsleasingydelse for uopsigelige leasingkontrakter forfalder til betaling således:		
Inden for et år fra balancedagen	3.182	3.362
Mellem to og fem år fra balancedagen	2.299	2.051
Efter fem år fra balancedagen	563	0
	6.044	5.413

Selskabet lejer bygninger og arealer hos selskaber, der har direktør Bernhard Griese og dennes nærtstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 459 t.kr. (2009/10: 259 t.kr.).

27. EVENTUALFORPLIGTELSER, SIKKERHEDS-STILLELSER OG KONTRAKTLIGE FORPLIGTELSER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2011

2010

Sikkerhedsstillelser

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

Regnskabsmæssig værdi af pantsatte ejendomme	2011	2010
Ejerpantebrev nom. 750 t.kr. i danske ejendomme liggende i eget depot.	7.496	4.478

Moderselskabet har kautioneret for dattervirksomheders gæld til kreditinstitutter. Kautionen er maksimeret til 280,9 mio. kr. (30.04.2010: 305,9 mio. kr.)

Dattervirksomheders gæld	2011	2010
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.	280.124	305.138

Eventualforpligtelser

Moderselskabet har afgivet støtteerklæring overfor datterselskabet AS Viru Ölu, Estland til sikring af datterselskabets likviditet. Erklæringen er gældende 12 måneder fra balancedatoen.

Offentlige tilskud er modtaget til køb af materielle aktiver. Tilskuddet 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.

28. ÆNDRING I NETTOARBEJDSKAPITAL

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Ændring i varebeholdninger	(3.594)	(3.301)
Ændring i tilgodehavender fra salg	1.440	(32.804)
Ændring i andre tilgodehavender	(2.147)	(2.215)
Ændring i leverandørgæld mv.	17.723	(19.695)
Ændring i anden gæld	(7.178)	(8.198)
	6.244	(66.213)

29. LIKVIDER

Likvide beholdninger og bankindestående	1.704	583
Kassekreditter	(168.337)	(153.157)
Koncernmellemværende, netto	(75.275)	(23.136)
	(241.908)	(175.710)

Koncernen har uudnyttede trækingsrettigheder på kassekreditter for i alt t.kr. 5.876.

30. ANDRE RESERVER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2011

2010

Reserve for dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		(5.365)	(3.138)
Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter		0	(628)
		(5.365)	(3.766)
	Reserve for værdiregulering af sikringsinstrumenter		
	Reserve for værdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg		
			I alt
Andre reserver 01.05.2010	(628)	(3.138)	(3.766)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme, tilbageførsler ved indfrielse	838	0	838
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver disponible for salg	0	(2.379)	(2.379)
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, disponible for salg, recirkulering til resultatopgørelse i forbindelse med afståelse	0	263	263
Skat af indtægter og omkostninger indregnet i anden totalindkomst	(210)	(111)	(321)
Andre reserver 30.04.2011	0	(5.365)	(5.365)
Andre reserver 01.05.2009	(753)	(2.022)	(2.775)
Dagsværdiregulering af finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige pengestrømme	165	0	165
Dagsværdiregulering af finansielle aktiver, disponible for salg	0	(1.116)	(1.116)
Skat af indtægter og omkostninger indregnet direkte i egenkapitalen	(40)	0	(40)
Andre reserver 30.04.2010	628	(3.138)	(3.766)

31. HONORAR TIL GENERALFORSAMLINGS- VALGT REVISOR

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2010/11	2009/10
Lovpligtig revision	1.102	967
Andre erklæringer med sikkerhed	75	50
Skatterådgivning	0	36
Andre ydelser	506	361
	1.683	1.414

32. FINANSIELLE RISICI OG FINANSIELLE INSTRUMENTER

MODERSELSKAB DKK TUSINDE	2011	2010
Tilgodehavender for salg og tjenesteydelser	135.084	136.524
Tilgodehavender hos dattervirksomheder (langfristet)	23.434	23.434
Tilgodehavender hos dattervirksomheder (kortfristet)	730	3.076
Andre tilgodehavender	3.679	3.045
Likvide beholdninger	1.704	583
Udlån og tilgodehavender	164.631	166.662
Finansielle aktiver disponible for salg	3.880	5.131
Afledte finansielle instrumenter indgået til sikring af fremtidige betalingsstrømme	0	838
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrumenter	0	838
Gæld til realkreditinstitutter	5.217	2.503
Bankgæld	168.337	153.157
Leverandørgæld	87.140	69.417
Tilbagekøbsforpligtelse, returemballage	27.719	33.112
Gæld til dattervirksomheder	76.005	26.212
Anden gæld	62.314	64.942
Finansielle forpligtelser, knyttet til aktiver bestemt for salg	2.979	2.987
Finansielle forpligtelser, der måles til amortiseret kostpris	429.711	352.330

Politik for styring af finansielle risici

Der henvises til afsnittet om risikoforhold i ledelsesberetning, side 36.

MODERSELSKAB

DKK TUSINDE

Valutarisici vedrørende indregnede aktiver og forpligtelser

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

	LIKVIDER	TILGODE- HAVENDER	GÆLDSFOR- PLIGTELSE	NETTO- POSITION
EUR	0	34.900	(183.556)	(148.656)
SEK	296	6.317	(767)	5.846
NOK	409	3.106	(443)	3.072
PLN	65	1	0	66
USD	684	124	(6)	802
GBP	1	0	0	1
30.04.2011	1.455	44.448	(184.772)	(138.869)
EUR	0	22.943	(183.413)	(160.470)
SEK	0	9.081	(1.158)	7.923
NOK	0	3.661	(914)	2.747
EKK	65	26.288	0	26.353
30.04.2010	65	61.973	(185.485)	(123.447)

Nettopositioner i EKK relaterer sig primært til mellemværender med datterselskaber.

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2010/11

2009/10

Egenkapitalens følsomhed overfor valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	1.487	1.599
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(292)	(1.017)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(154)	(1.229)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(40)	0
Indvirkning hvis PLN kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(3)	0
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	0	(1.024)

998

(1.671)

Resultatets følsomhed overfor valutakursudsving

Indvirkning hvis EUR kurs var 1 % lavere end faktisk kurs	489	396
Indvirkning hvis SEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(2003)	(720)
Indvirkning hvis NOK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(1.324)	(1.126)
Indvirkning hvis USD kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	(40)	0
Indvirkning hvis EEK kurs var 5 % lavere end faktisk kurs	0	(36)

(2.878)

(1.486)

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 modsatrettet indvirkning på henholdsvis egenkapitalen og årets resultat.

Valutarisici vedrørende fremtidige pengestrømme

Moderselskabets væsentligste valutaeksponering forventes også fremadrettet at relaterer sig til transaktioner i ovenstående valutaer. Transaktionerne forventes at være på samme niveau som realiseret i 2010/11.

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

Renterisici

På grund af Harboe koncernens kapitalstruktur er risikoen relateret til udsving i markedsrenten begrænset. Moderselskabet har en nettorentebærende gæld pr. 30.04.2011 på 247,9 mio. kr. (2010: 181,3 mio. kr.). Gælden er variabelt forrentet.

En stigning i markedsrenten på 1 % ville påvirke årets resultat før skat negativt med ca. 2,5 mio. kr. (2009/10 ca. 1,8 mio. kr.).

MODERSELSKAB DKK TUSINDE

2010

Dagsværdien af renteswaps (TEUR 13.400)	838
Rente forfalder til betaling således:	
Inden for et år fra balancedagen	1.087
Mellem to og fem år fra balancedagen	0
	1.087

Likviditetsrisici

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

	2011	2010
Likviditetsreserven sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	1.704	583
Uudnyttede kreditfaciliteter (koncern)	5.876	21.843
Obligationsbeholdning	281.797	278.502
	289.377	300.928

Kreditrisici

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

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

I tilfælde af at sikring ikke etableres eller en sådan overskrides, har selskabet fastlagt procedurer for godkendelse af sådanne risici. Den maksimale kreditrisiko knyttet til tilgodehavender fra salg af varer svarer til deres regnskabsmæssige værdi.

Kapitalstruktur

Der henvises til omtalen i ledelsesberetningens afsnit om finansielle mål, side 15, samt til note 38 til koncernregnskabet.

METODER OG FORUDSÆTNINGER FOR OPGØRELSE AF DAGSVÆRDIER

Børsnoterede obligationer

Beholdninger af børsnoterede realkreditobligationer værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer.

Børsnoterede aktier

Beholdninger af børsnoterede aktier værdiansættes til noterede priser og priskvoteringer.

Unoterede aktier

Unoterede aktier værdiansættes på baggrund observerbare informationer eller til kostpris.

Afledte finansielle instrumenter

Rente-swaps værdiansættes efter almindeligt anerkendte værdiansættelsesmetoder baseret på relevante observerbare swap-kurver.

Dagsværdihierarki for finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi i balancen

Nedenstående vises klassifikationen af finansielle instrumenter, der måles til dagsværdi, opdelt i henhold til dagsværdihierarkiet:

- Noterede priser i et aktivt marked for samme type instrument (niveau 1)
- Noterede priser i et aktivt marked for lignende aktiver eller forpligtelser eller andre værdiansættelsesmetoder, hvor alle væsentlige input er baseret på observerbare markedsdata (niveau 2)
- Værdiansættelsesmetoder, hvor eventuelle væsentlige input ikke er baseret på observerbare markedsdata (niveau 3)

2010/11	NIVEAU 1 T.KR.	NIVEAU 2 T.KR.	NIVEAU 3 T.KR.	I ALT T.KR.
Børsnoterede aktier	157	0	0	157
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.160	1.563	3.723
Finansielle aktiver disponible for salg	157	2.160	1.563	3.880
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrument	0	0	0	0
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi	0	0	0	0
2009/10				
Børsnoterede aktier	185	0	0	185
Unoterede aktier og værdipapirer	0	2.640	2.306	4.946
Finansielle aktiver disponible for salg	185	2.640	2.306	5.131
Finansielle forpligtelser anvendt som sikringsinstrument	0	838	0	838
Finansielle forpligtelser, der måles til dagsværdi	0	838	0	838

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

DKK TUSINDE	FINANSIELLE AKTIVER DISPONIBLE FOR SALG
Regnskabsmæssig værdi 1. maj 2009	2.507
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	(951)
Tilgang ved virksomhedsovertagelse	0
Køb	750
Salg	0
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2010	2.306
Gevinst/tab i resultatet	0
Gevinst/tab i anden totalindkomst	(1.873)
Køb	1.130
Salg	0
Regnskabsmæssig værdi 30. april 2011	1.563

33. NÆRTSTÅENDE PARTER

Nærtstående parter med kontrol

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

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

For oversigt over dattervirksomheder henvises til note 12.

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
2010/11					
Salg af varer	36.607	18	0	0	36.625
Køb af varer	28.645	147	0	0	28.792
Salg af langfristede aktiver	37	1.600	0	0	1.637
Køb af langfristede aktiver	1.978	0	0	0	1.978
Salg af tjenesteydelser	4.242	1.038	0	0	5.280
Køb af service- og tjenesteydelser	5.833	1.349	1.381	0	8.563
Salg af leje	0	96	0	0	96
Køb af leje	1.995	236	0	200	2.431
Modtaget udbytte	2.061	0	0	0	2.061
Vederlag mv.	0	5.821	12.483	408	18.712
Tilgodehavender fra salg mv.	24.164	278	0	0	24.442
Leverandørgæld mv.	75.927	338	90	0	76.355
Sikkerhedsstillelse, jf. note 27	280.882	0	0	0	280.882
Udlodning af udbytte	0	1.180	58	19	1.257
2009/10					
Salg af varer	29.377	0	0	0	29.377
Køb af varer	25.600	741	0	13	26.354
Salg af langfristede aktiver	75	0	0	0	75
Køb af langfristede aktiver	343	0	0	0	343
Salg af tjenesteydelser	4.446	1.533	0	0	5.979
Køb af service- og tjenesteydelser	2.074	6.980	4.273	50	13.377
Salg af leje	0	96	0	0	96
Køb af leje	1.620	259	0	0	1.879
Vederlag mv.	0	3.658	8.544	328	12.530
Tilgodehavender fra salg mv.	27.066	2.578	0	0	29.644
Leverandørgæld mv.	26.785	528	147	13	27.473
Sikkerhedsstillelse, jf. note 27	305.944	0	0	0	305.944
Udlodning af udbytte	0	1.180	27	6	1.213

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

Køb og salg af varer til nærstående 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 nærstående 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 nærstående som største aktionær. Den årlige leje andrager 459 t.kr. (2009/10: 259 t.kr.). De samlede fremtidige minimumsleasingydelse i uopsigelsesperioden udgør 100 t.kr. Ydelsen er indeholdt i ovenstående talopstilling.

Vederlag mv. til bestyrelse, direktion og andre ledende medarbejdere

Der henvises til note 3 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 24. august 2011,
kl. 10:00 på Harboes Bryggeri A/S, Skælskør



KONGELIG HOFLEVERANDØR

HARBOE



0,33 L

**BJØRNE
BRYG**

LUXUSØL

